

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza vybrané obchodní společnosti z odvětví pohostinství

Financial Analysis of a Selected Company from the Hospitality Industry

Student: Michelle Kratochvílová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Franek, Ph.D.

Ostrava 2018

Zadání bakalářské práce

Student: **Michelle Kratochvílová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Finanční analýza vybrané společnosti z odvětví pohostinství**
Financial Analysis of a Selected Company from the Hospitality Industry
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretické základy finanční analýzy
 3. Popis vybrané obchodní společnosti
 4. Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena Jindřichovská. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. ISBN 978-80-247-5534-2.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Franek, Ph.D.**

Datum zadání: 24.11.2017
Datum odevzdání: 11.05.2018





Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry


prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

„Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci, včetně příloh č. 1 až č. 8 vypracovala samostatně a uvedla jsem všechny zdroje, které jsem při vypracování bakalářské práce použila. Přílohy č. 9 až 12, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 11. 5. 2018



Michelle Kratochvílová

Obsah

| | | |
|-------|--|----|
| 1 | Úvod..... | 5 |
| 2 | Teoretické základy finanční analýzy..... | 7 |
| 2.1 | Podstata finanční analýzy a její význam..... | 7 |
| 2.2 | Zdroje dat..... | 8 |
| 2.2.1 | Rozvaha | 9 |
| 2.2.2 | Výkaz zisku a ztráty..... | 12 |
| 2.2.3 | Přehled o peněžních tocích | 12 |
| 2.3 | Metody finanční analýzy | 14 |
| 2.3.1 | Analýza trendů (horizontální analýza)..... | 16 |
| 2.3.2 | Analýza struktury (vertikální analýza) | 16 |
| 2.3.3 | Poměrové ukazatele | 17 |
| 2.3.4 | Bonitní a bankrotní modely | 18 |
| 2.3.5 | Spider analýza..... | 20 |
| 2.3.6 | Pyramidové soustavy ukazatelů..... | 21 |
| 2.4 | Metodický popis vybraných ukazatelů a modelů | 24 |
| 2.4.1 | Ukazatele rentability | 24 |
| 2.4.2 | Ukazatele likvidity | 27 |
| 2.4.3 | Ukazatele aktivity | 28 |
| 2.4.4 | Ukazatele zadluženosti | 30 |
| 2.4.5 | Bonitní a bankrotní modely | 31 |
| 2.4.6 | Pyramidový rozklad ROE..... | 35 |
| 3 | Popis vybrané obchodní korporace | 37 |
| 3.1 | Základní údaje o společnosti | 37 |
| 3.2 | Popis korporace | 37 |
| 3.3 | Organizační struktura | 38 |

| | | |
|-----|---|----|
| 3.4 | Dodavatelé | 38 |
| 3.5 | Konkurence..... | 39 |
| 4 | Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků..... | 40 |
| 4.1 | Horizontální analýza | 40 |
| 4.2 | Vertikální analýza..... | 42 |
| 4.3 | Analýza poměrových ukazatelů..... | 43 |
| 4.4 | Spider analýza..... | 48 |
| 4.5 | Bonitní a bankrotní modely | 50 |
| 4.6 | Pyramidový rozklad ROE..... | 54 |
| 4.7 | Celkové zhodnocení a doporučení..... | 55 |
| 5 | Závěr | 59 |
| | Seznam použité literatury | 61 |
| | Seznam zkratk..... | 63 |
| | Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce | |
| | Seznam příloh | |
| | Přílohy | |

1 Úvod

Finanční analýza je proces, díky kterému dochází k celkovému zhodnocení finanční situace podniku. Dává odpovědi na nejrůznější otázky související s financemi podniku. Zda je firma zisková, zda dokáže řádně spravovat svůj majetek, jestli struktura tohoto majetku je správně poskládána, zda je schopná splácet své závazky. A s její pomocí je také možné predikovat budoucí vývoj podniku. Dokáže odhalit problémy minulé, i ty, které by mohly nastat v budoucnosti. Téma práce bylo vybráno na základě rozhodnutí firmy. Jejich potřeba poznání své finanční situace dala vzniknout této práci. Vybraná firma pro tyto účely poskytla potřebné účetní výkazy za tři sledovaná období. Konkrétně se jedná o roky 2014, 2015 a 2016.

Cílem bakalářské práce je provedení finanční analýzy vybrané společnosti z odvětví pohostinství. Bude zhodnoceno celkové finanční zdraví organizace, i její jednotlivé poměrové a absolutní ukazatele. Práce bude také obsahovat detailní popis základního poměrového ukazatele ROE. Pozornost zde bude zaměřena také na jednotlivé vlivy, které ve sledovaných obdobích působily na daný ukazatel. V práci bude možné nalézt i porovnání vybraných hodnot vykázaných podnikem s hodnotami odvětví, ve kterém se daná firma nachází. Výsledkem by mělo být stanovisko ohledně finanční situace a nalézt doporučení, které by podniku pomohly se zlepšit.

Nejprve je práce zaměřena na vysvětlení pojmu finanční analýzy, jaká je její podstata a jaké mohou být důvody k jejímu sestavení. Jsou přiblíženi její uživatelé, tedy komu její výsledky slouží. Také jaká část finanční analýzy disponuje nejpodstatnějšími informacemi pro jednotlivé skupiny uživatelů. Samozřejmě zde jsou i podrobně popsány jednotlivé zdroje dat, ze kterých finanční analytik čerpá potřebné informace. U každého účetního výkazu jsou vysvětleny jeho nejdůležitější pojmy a je názorně ukázáno, v jaké podobě by měly být sestavovány. Další část první kapitoly je zaměřena na vybrané metody finanční analýzy, kterou budou také použity v praktické části této práce. Každá metoda je jednotlivě vysvětlena a je objasněn princip a důvod jejího výpočtu. Konkrétní postupy výpočtů a jednotlivé vzorce vybraných metod jsou dále obsaženy v následující kapitole.

Třetí kapitola je věnována detailnímu popisu vybrané obchodní korporace. Není zde však použit žádný název korporace či jména jejích statutárních orgánů nebo jednatelů. A to z toho důvodu, že se firma rozhodla své interní informace poskytnout pouze anonymně.

Poslední, tedy čtvrtá kapitola je zaměřena na aplikaci vybraných metod a následné zhodnocení dosažených výsledků. Jsou zde vypočteny hodnoty položek podniku pomocí

horizontální i vertikální analýzy. Také zde jsou spočítány jednotlivé poměrové ukazatele. Výsledky některých poměrových ukazatelů jsou následně porovnány s tržními hodnotami odvětví a také predikce bonity i hrozby bankrotu. Ukazatel ROE bude rozložen do jednotlivých vzorců a bude spočítán vliv, kterým tyto vzorce na ROE působily. A nakonec je zde celkové hodnocení finanční situace podniku a také doporučení, která by mohla firmu dovést k lepším výsledkům.

2 Teoretické základy finanční analýzy

V této kapitole bude popsána finanční analýza jako základní analýza financí podniku, tedy z jakého důvodu ji sestavujeme, k čemu nám slouží její výsledky, a také komu tyto výsledky slouží. Poté zde budou uvedeny prameny informací, ze kterých čerpáme při zpracování finanční analýzy a jejich detailní popis. A následně zde bude zpracována kapitola o metodice finanční analýzy. Zmíněná podkapitola bude obsahovat popis všech potřebných metod, postupů a ukazatelů nezbytných pro správné zpracování finanční analýzy.

2.1 Podstata finanční analýzy a její význam

Účelem finanční analýzy je komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Za obecný cíl finanční analýzy se ve většině případů považuje posouzení finančního zdraví podniku. Také ale pomáhá zjistit, jestli je podnik dostatečně ziskový, jestli je jeho kapitálová struktura vhodně poskládána, jestli podnik efektivně využívá svých aktiv, jestli dokáže včas plnit své závazky a mnoho dalších podstatných skutečností. Průběžné poznání finanční situace podniku umožní manažerům lepší rozhodování při opatrování finančních zdrojů, při určení optimální finanční struktury, při rozdělování volných peněžních prostředků, při alokaci zisků apod. Způsob, míra podrobnosti, použité formy a techniky na provedení finanční analýzy se mohou v jednotlivých podnicích výrazně lišit, protože vždy záleží na jejich konkrétních potřebách.

Slouží jako zpětná informace o tom, kam podnik za dané období a v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu podařilo splnit jeho předpoklady anebo naopak, kde došlo k nechtěné nebo neočekávané situaci. Finanční analýza se sice sestavuje z minulých údajů, které již nejsme schopni ovlivnit, její výsledky však mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku. Tím se nám vytváří určitý základ pro finanční plánování, jak už pro krátkodobé plánování zaměřené na běžný chod firmy, tak i strategické plánování, které souvisí s dlouhodobým rozvojem firmy. Finanční analýza však nemusí konkrétně sloužit jen ke zjištění finančního postavení firmy na trhu a posouzení její finanční situace. Analýzu také lze využít v případech, kdy se rozhoduje o investičních záměrech, financování dlouhodobého majetku, stanovení optimální kapitálové struktury podniku nebo při sestavování finančního plánu (Růčková, 2015).

Při provádění finanční analýzy je třeba brát v úvahu podmínku aplikovatelnosti (používají se metody adekvátní praktickým možnostem a podmínkám podniku), efektivnosti (vynaložené náklady na zpracování by neměly přesáhnout očekávané výnosy plynoucí z využití výsledků) a účelnosti (je realizována k předem vymezenému cíli) (Sedláček, 2011).

Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je zpracovávána pro mnoho různých zájmových skupin s různými preferencemi. A proto je nutné pozorně zvážit, pro kterou z těchto skupin je finanční analýza zpracována. Je potřebná jako zdroj rozhodování a posuzování nejen pro manažery podniku, ale i pro investory, obchodní partnery, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnance, auditory, konkurenty, burzovní makléře a také pro odbornou veřejnost.

Vlastníky podniku zajímá především návratnost jejich prostředků, tzn. hodnocení rentability (ziskovosti) vloženého kapitálu. Věřitelé se budou zajímat hlavně o likviditu svých obchodních partnerů a jejich schopnost splácet závazky. Státní instituce určitě zajímá schopnost podniků vytvářet zisk a odvádět daně do státního rozpočtu. Konkurenti se snaží získat jednotlivé výsledky zejména u těch podniků, kterým se na trhu daří, aby se mohli inspirovat a aplikovat dobré praktiky. Potenciální investory také zajímá finanční zdraví podniku. U zaměstnanců lze předpokládat zájem o výši mzdy. Je pro ně ale určitě cenná také informace např. o ziskovosti či likviditě, protože jen jejich dostatečná výše zabezpečí dlouhodobé fungování podniku (Knápková, 2017).

Je tedy nutné, aby všichni uživatelé měli zformulovaný svůj cíl dříve, než se začne zpracovávat jakákoliv analýza. Na základě této formulace je volena taková metoda, která by měla být optimální jak z hlediska časové náročnosti, tak i z hlediska finanční náročnosti, tedy jaká výše nákladů by měla být vázána ke konkrétní metodě.

2.2 Zdroje dat

Aby mohla být finanční analýza kvalitně zpracována, musí mít zpracovatel analýzy přístup k podnikovým informacím. Na možnosti přístupu k potřebným informacím závisí i hloubka, s jakou bude analýza zpracována. Zpracovatelem analýzy může být buď interní nebo externí analytik. Použitá vstupní data by měla být kvalitní a komplexní, aby mohla být podchycena všechna data, která by mohla mít i nejmenší podíl na zkreslení zanalyzovaných výsledků. *Knápková (2017, str. 18) tvrdí, že „čím více analytik o společnosti ví, tím větší šanci má vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností.“*

Podstatný zdroj informací tvoří podnikové účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- cash flow (přehled o peněžních tocích),

- přehled o změnách vlastního kapitálu,
- příloha účetní závěrky.

Další cenné informace obsahuje také výroční zpráva. Informace je možné čerpat také ze zpráv vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z konkrétních firemních statistik (např. produkce, poptávky, odbytu nebo zaměstnanosti), z burzovního zpravodajství či z nezávislých prognóz a hodnocení.

2.2.1 Rozvaha

Ve výkazu jsou bilanční formou zachyceny stavy aktiv (výše a struktura majetku např. stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku) a pasiv (zdroje financování aktiv např. stav vlastního kapitálu). Dané stavy jsou zachyceny vždy k určitému datu, kterým je zpravidla poslední den každého roku. Ve statické podobě udává základní přehled o majetku podniku. Detailní struktura rozvahy je znázorněna v Tab. 2.1.

Tab. 2.1 Detailní struktura rozvahy

| Rozvaha firmy k 20xx (rozvahový den) | | | |
|--|------------------------------|---------|--|
| Aktiva | | Pasiva | |
| A. | Pohledávky za upsaný kapitál | A. | Vlastní kapitál |
| B. | Dlouhodobá aktiva | A.I. | Základní kapitál |
| B.I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | A.II. | Kapitálové fondy |
| B.II. | Dlouhodobý hmotný majetek | A.III. | Fondy ze zisku |
| B.III. | Dlouhodobý finanční majetek | A.IV. | Výsledek hospodaření minulých let |
| C. | Oběžná aktiva | A.V. | Výsledek hospodaření běžného období |
| C.I. | Zásoby | A.VI. | Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku |
| C.II. | Pohledávky | B. + C. | Cizí kapitál |
| C.II.1 | Dlouhodobé pohledávky | B. | Rezervy |
| C.II.2 | Krátkodobé pohledávky | C. | Závazky |
| C.III. | Krátkodobý finanční majetek | C.I. | Dlouhodobé závazky |
| C.IV. | Peněžní prostředky | C.II. | Krátkodobé závazky |
| D. | Časové rozlišení | D. | Časové rozlišení |
| | Aktiva celkem | | Pasiva celkem |

Zdroj: Knápková (2017, str. 24)

Aktiva lze chápat jako ekonomické zdroje, kterými podnik v určitém časovém okamžiku nakládá. Tyto zdroje bývají označovány také jako majetek podniku.

Rozhodující je však schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku. Tato schopnost se může projevit dvěma způsoby:

- přímo – schopnost cenných papírů přeměnit je okamžitě na hotovost,
- nepřímo – položka aktiv se zapojí do výrobní činnosti podniku, postupně se přemění na hotové výrobky a prostřednictvím pohledávek se změní na peníze.

Základním hlediskem členění aktiv je především doba jejich upotřebitelnosti, tedy členění podle likvidity, a to od položky, která je nejméně likvidní (fixní aktiva, dlouhodobý majetek) až k položkám nejlikvidnějším (krátkodobý majetek) (Růčková, 2015).

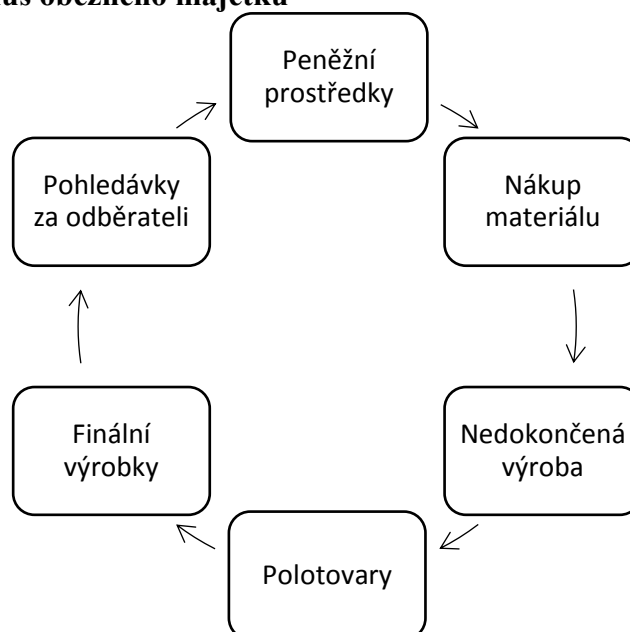
Dlouhodobý majetek je tvořen dlouhodobým majetkem hmotným, nehmotným a finančním. Jeho přeměna na hotové prostředky má dobu trvání delší než jeden rok. Majetek se nespotřebovává najednou, ale postupně formou odpisů. Hodnota těchto odpisů je úměrně přenášena do nákladů firmy. Ovšem existují i položky, které se pro svou nepeněžní hodnotu, neodepisují. Pořízení dlouhodobého hmotného majetku slouží k zajištění běžné podnikatelské činnosti. Hmotný majetek obsahuje např. hmotné movité věci a jejich soubory, pozemky, stavby atd. Dlouhodobý nehmotný majetek nemá fyzickou podstatu. Prospěch z tohoto majetku je odvozen v rámci práv s ním spojených. Patří zde nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, ocenitelná práva, software, goodwill atd. Dlouhodobý finanční majetek je typ majetku, který se neodepisuje. Důvodem jeho pořízení je získání dlouhodobě přiměřeného výnosu nebo významného vlivu v jiném podniku. Do DFM jsou zařazeny nakoupené dluhopisy, akcie, vkladové listy termínové vklady atd.

Oběžná aktiva jsou krátkodobým majetkem firmy, který se vyskytuje v podniku v různých formách (suroviny, materiál, peněžní prostředky, hotové výrobky, zboží atd.). Je pro ně charakteristické, že by měly být přeměněny zpět na peněžní prostředky v době kratší než jeden rok. Jedná se o cyklus oběžného majetku, který prochází firmou a postupně se mění. Příklad je možné uvést na výrobním podniku, který za své peněžní prostředky nakoupí potřebný materiál. Materiál je zařazen do výrobního procesu, kde se postupně přeměňuje na nedokončenou výrobu, polotovary a následně na finální výrobky, které budou prodány odběratelům. Odběratelé nakoupí naše výrobky buď v hotovosti, nebo nejčastěji na fakturu. Po proplacení faktury firma opět získá peněžní prostředky k dalším finančním investicím. Tato přeměna je znázorněna na obr. 2.1. Skladovaný materiál, nedokončené výrobky, polotovary a hotové výrobky vlastní výroby se obecně nazývají zásoby. Může zde patřit i nakoupené zboží,

pokud se jedná o podnik, který se zabývá obchodní činností. Krátkodobý finanční majetek zahrnuje státní pokladniční poukázky, šeky směnky atd.

Časové rozlišení aktiv zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období (předem placené nájemné), komplexních nákladů příštích období a příjmů příštích období (provedené a dosud nevyúčtované práce) (Knápková, 2017).

Obr. 2.1 Cyklus oběžného majetku



Zdroj: vlastní zpracování podle Knápková (2017, str. 30)

Pasiva představují finanční strukturu podniku, která obsahuje zdroje financování majetku podniku. Na rozdíl od aktiv nejsou pasiva členěna z hlediska času, ale z hlediska jejich vlastnictví. Pokud podnikatel sám vloží do podniku kapitál, jedná se o kapitál vlastní. Ale pokud do podniku vložil kapitál věřitel (např. banka), jedná o cizí kapitál.

Podnik má mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Má-li např. přebytek dlouhodobého kapitálu nad krátkodobým, je jeho využití ne hospodárné a říkáme, že podnik je překapitalizován. Dochází k tomu tehdy, jsou-li dlouhodobým (vlastním i cizím) kapitálem kryta i oběžná aktiva. Má-li kapitálu méně, způsobuje to poruchy v chodu podniku a říkáme, že podnik je podkapitalizován. K tomu dochází v období expanze, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, což je spojeno s růstem aktiv, která nejsou kryta odpovídajícími finančními zdroji. Podnik se zadluhuje u svých dodavatelů a tímto krátkodobým cizím kapitálem jsou kryta i dlouhodobá aktiva (Sedláček, 2011).

Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem, áziem, kapitálovými fondy, fondy ze zisku a dále vytvořeným výsledkem hospodaření (VH) minulých let i běžného období, nově je samostatně vykazována položka rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku (Knápková, 2017).

Cizí kapitál se člení na zákonné a ostatní rezervy, dlouhodobé závazky (emitované dluhopisy, směnky k úhradě, závazky k jiným společnostem, přijaté zálohy a další závazky s dobou splatnosti delší než jeden rok), krátkodobé závazky (obchodní úvěry, půjčky, částky nevyplacených mezd a platů, nezaplacené daně a pojištění atd.) a bankovní úvěry (tj. závazky k finančním institucím).

Časové rozlišení pasiv obsahuje výdaje a výnosy příštích období.

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Podává přehled o tvorbě zisku, tj. o nákladech a výnosech příslušného účetního období. Obsahuje údaje vztahující se k určitému období (tokové), nikoli k určitému okamžiku, jako je tomu u rozvahy. Forma výkazu zisku a ztráty může být horizontální nebo vertikální. Horizontální uvádí náklady a výnosy odděleně, vertikální forma přiřazuje k sobě výnosy a náklady, které se vážou k určité oblasti činnosti (Kubíčková, 2015).

Jádro celého výkazu zisku a ztráty můžeme vyjádřit vztahem:

$$VÝNOSY - NÁKLADY = VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ = ZISK/ZTRÁTA$$

Od roku 2016 došlo ve VZaZ k několika změnám podle zákonných úprav. Do této doby byly jeho součástí výnosy, náklady a výsledek hospodaření z mimořádné činnosti. Dále přibyl řádek Čistý obrát za účetní období, tato novinka výrazně zjednoduší práci svým uživatelům, neboť už jej nebudou muset sčítat ručně. Na druhou stranu bylo několik dalších řádků odstraněno jako např. z výnosu byl odstraněn řádek aktivace a změna stavu zásob vlastní výroby (přesunuty do řádku C. Aktivace), či řádek přidaná hodnota. Nový řádek Aktivace je tedy přeřazen do nákladů a musí být vykazován s opačným znaménkem mínus. Pozor by si uživatelé měli dávat také u řádku Výkonová spotřeba, do kterého původně spadaly řádky spotřeba materiálu, energie a služeb, neboť byl přidán řádek Náklady vynaložené na prodané zboží (Scholleová, 2017). Podrobný výkaz a zisku a ztráty viz příloha č 1.

2.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přestože výkaz zisku a ztráty popisuje postup reprodukce majetku, pro přežití firmy je nezbytná schopnost hradit své závazky – být solventní. Z důvodu posouzení zdrojů příjmů

a výdajů obsahuje účetní uzávěrka kromě rozvahy a výkazu zisku a ztráty také přílohu, která blíže vysvětluje dané údaje a obsahuje přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow). Celkový peněžní tok je výsledkem všech kladných a záporných peněžních toků za dané účetní období. Je roven rozdílu počátečního a koncového stavu peněžních prostředků z rozvahy, přičemž výkaz cash flow objasňuje vznik tohoto rozdílu. Sleduje toky provozní, investiční a finanční činnosti firmy (Máče, 2006).

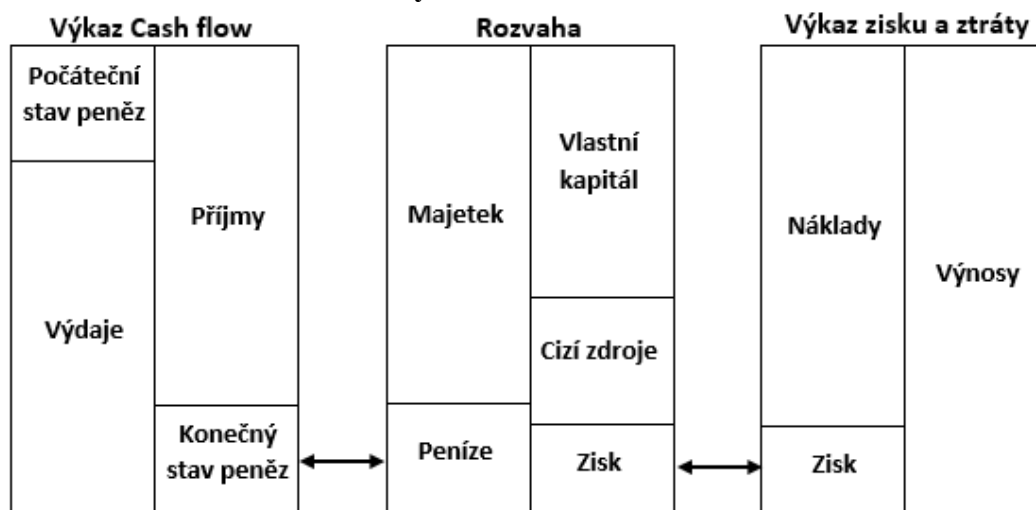
Tab. 2.2 Postup výpočtu výkazu Cash flow

| |
|---|
| POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ |
| výsledek hospodaření běžného období |
| + odpisy |
| + tvorba dlouhodobých rezerv / - snížení dlouhodobých rezerv |
| + zvýšení závazků (krátkodobých) / - snížení závazků (krátkodobých), časové rozlišení pasiv |
| + snížení pohledávek / - zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv |
| + snížení zásob / - zvýšení zásob |
| = CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI |
| + příjmy z prodeje dlouhodobého majetku / - výdaje s pořízením dlouhodobého majetku |
| =CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI |
| +/- dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky |
| +/- dopady změn vlastního kapitálu |
| =CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI |
| KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ |

Zdroj: vlastní zpracování podle Knápková (2017, str. 56)

Mezi výše projednanými účetními výkazy existuje jistá provázanost, jak lze vidět na schématu obr. 2.2. Základem je rozvaha, jež zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období, který je do rozvahy převzat z výkazu zisku a ztráty. Z hlediska majetkové struktury je důležité, jaký je stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci období pak dokumentuje cash flow (Knápková, 2017).

Obr. 2.2 Provázanost účetních výkazů



Zdroj: Růčková (2015, str. 38)

2.3 Metody finanční analýzy

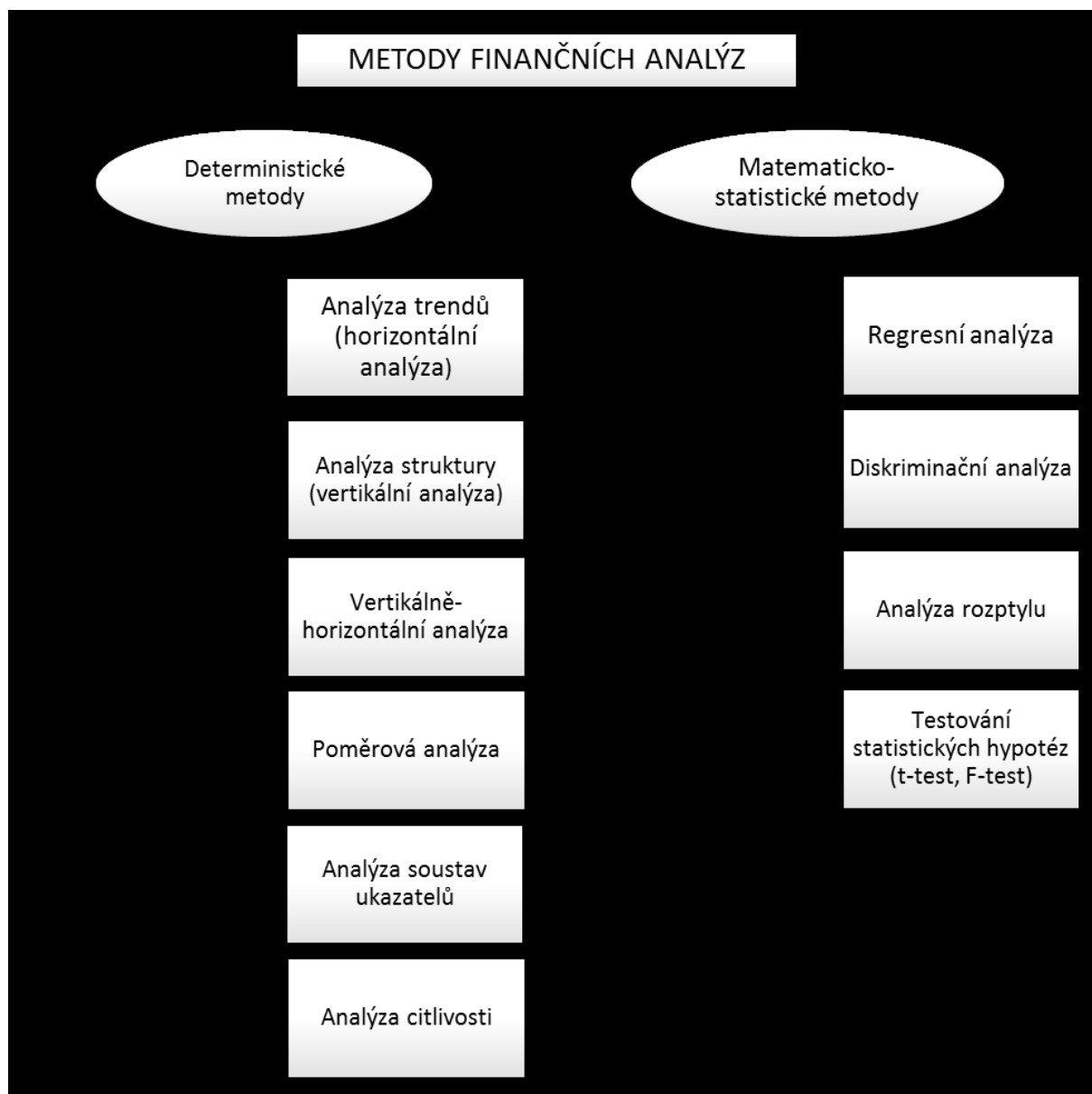
Metody finanční analýzy, které vznikly na hodnocení finančního zdraví podniku, vznikly díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd, které je v dnešní době možno s úspěchem aplikovat. Při výběru metody je třeba si uvědomit, že je nutno dbát na přiměřenost volby, kterou budeme aplikovat. Výběr metody musí být realizován s ohledem na:

- **účelnost** – tedy, jestli odpovídá předem stanovenému cíli, který si firma zvolila. Je nutné si pamatovat, že každá firma je jiná, takže není vhodné použít stejné soustavy ukazatelů či jednu metodu, pro všechny podniky. Analýza musí být zpracovaná vždy s určitým pohledem na riziko, které může plynout z chybného výběru nebo použití dané analýzy,
- **nákladovost** – analýza je poměrně náročná na čas a vyžaduje práci kvalifikované osoby, aby byla analýza zpracována na požadované úrovni kvality, což obnáší celou řadu nákladů. Je nutné, aby tyto náklady byly vynaloženy takovým způsobem, při kterém bude zabezpečena návratnost určitých zdrojů, které byly při této metodě vynaloženy,
- **spolehlivost** – tu lze zvýšit kvalitou informací a kvalitnějším využitím všech dostupných dat, nikoli kvantitou srovnávaných podniků. Výsledky plynoucí z analýzy budou natolik důvěryhodné, jako byly spolehlivé jejich vstupní informace.

Obecně platí: čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch (Růčková, 2015).

Metody používané ve finančních analýzách lze členit různě. Dluhošová tvrdí, že metody finanční analýzy lze rozčlenit takto:

Obr. 2.3 Metody finančních analýz



Zdroj: Dluhošová (2010, str. 73)

Deterministické metody se používají pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinace trendů a struktury a pro analýzu odchylek. Slouží také pro analýzy, ve kterých je menší počet období a pro běžné finanční analýzy daného podniku. Analýza citlivosti slouží k posouzení nejistoty při analýze finančních výsledků podniků, tedy posouzení vlivu změn vybraných faktorů na výsledné hodnocení.

Matematicko-statistické metody vychází z pravidla z údajů delších časových řad a berou v úvahu statistickou náhodnost. Tyto metody se rovněž používají také k posuzování faktorů vývoje a příčin závislosti a vazeb.

2.3.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza se běžně používá k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku i kapitálu podniku. Zjednodušeně řečeno, tedy zjišťujeme, jak se změnila položka v účetním výkazu oproti roku předcházejícímu. Je nejčastěji používanou a nejjednodušší metodou při vypracování zpráv o hospodářské situaci podniku a o jeho minulém i budoucím vývoji. Analýzu lze provádět mezi dvěma obdobími, kde porovnáváme dvě po sobě jdoucí období nebo za několik po sobě jdoucích období. Rozhodujícím krokem této analýzy je zpracování pohybu jednotlivých hodnot ve výkazech v rámci jednoho řádku, tedy horizontálně v rámci rozvahy nebo výsledovky, a to buď v absolutní nebo relativní (percentuální) výši (Sedláček, 2011):

$$\text{absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok (Dluhošová, 2010).

Osoba pověřená analýzou daného podniku by měla vzít v úvahu prostředí, ve kterém se daná firma nachází, tedy změny a vývoj specifických ekonomických podmínek prostředí např. změny v daňové soustavě, změny cen vstupů, mezinárodní vlivy či změny podmínek na kapitálovém trhu.

2.3.2 Analýza struktury (vertikální analýza)

Pomocí této analýzy podnik zkoumá složení (strukturu) vybraných veličin (aktiv, kapitálu, nákladů, výnosů, výsledků hospodaření aj.), a tím umožňuje identifikovat změny této struktury jako důsledku procesů, které byly v účetním období uskutečněny. Zjednodušeně tedy lze říct, že zkoumá objem jednotlivých položek ve vztahu k jejich celkovému objemu. Analýza struktury bývá zpracována v jednotlivých letech od shora dolů, tento postup se dá také nazvat vertikálním rozbořem. Při praktickém provádění vertikální analýzy je vždy třeba brát ohled na kontrolní vazby mezi vypočtenými hodnotami. Součet podílů vyjádřený v procentech by měl dát základ, tj. 100 %, eventuálně velikost (v %) souhrnné položky, kterou tvoří (Kubíčková, 2015).

Obecný vzorec vypadá takto:

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele (Dluhošová, 2010).

2.3.3 Poměrové ukazatele

Metoda poměrových ukazatelů je nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o reálné finanční situaci podniku. Je nejčastěji používanou metodou pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy. Bývá označována jako jádro finanční analýzy, a to hned z několika důvodů:

- je časově nenáročná,
- poskytuje relativně spolehlivě základní informací, kde hledat oblasti i příčiny finančního problému,
- dává podněty a směr k navazující hlubší analýze podnikových procesů,
- navazuje na elementární ukazatele podnikového finančního plánu,
- lze ji poměrně snadno používat pro podniková srovnání, identifikovat silné a slabé stránky podniku,
- na základě rozboru pomocí těchto ukazatelů lze také formulovat cíle budoucího vývoje podniku a jejich pomocí lze hodnotit i důsledky opatření přijatých k řešení rozpoznaných problémů.

Finanční poměrové ukazatele se používají pro hodnocení vzájemného vztahu mezi dvěma či více položkami účetních výkazů pomocí jejich podílu. Lze je sestavovat jako podílové ukazatele, kdy se dává do poměru část celku a celek (např. podíl oběžných aktiv na celkových aktivech), nebo jako vztahové ukazatele, kdy se dají do poměru samotné veličiny (např. poměr zisku k celkovým aktivům) (Sedláček, 2011).

Poměrové ukazatele pomáhají ověřit potřebné stránky finančního zdraví podniku, a to rentabilitu, likviditu, aktivitu, zadluženost a postavení na kapitálovém trhu. Z hlediska účelnosti je vhodné ukazatele sdružovat do výše uvedených větších skupin, které jsou orientovány na konkrétní stránky finančního stavu podniku. Aby měl výsledek této analýzy požadovanou vypovídací schopnost, musí být dodrženo pravidlo vzájemné souvislosti mezi poměřovanými ukazateli. K celé řadě výhod této analýzy je ale nutno přičíst také jednu nevýhodu, kterou je, že

každý ukazatel může vést k odlišné klasifikaci finanční situace firmy a neumožňuje tak jednoznačné a komplexní vyjádření.

Členění poměrových ukazatelů je vytvořeno na základě konkrétních oblastí finanční analýzy na

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti.

2.3.4 Bonitní a bankrotní modely

Tato podkapitola se bude zabývat účelovými modely, které napomáhají posoudit finanční situaci podniku i její predikci pomocí jednoho čísla. Obě skupiny vycházejí z předpokladu, že lze identifikovat jisté odlišnosti ve finančním vývoji podniku, které jsou označovány jako symptomy nadcházejících finančních problémů, již několik let před nastolením bankrotu. Z toho tedy vyplývá, že podniky, které jsou ohroženy bankrotem, vykazují určité společné znaky. A totéž platí i pro modely bonitní, které však místo finančních problémů, společnými rysy indikují další úspěšný vývoj podniku. Podniku může hrozit finanční tíseň či zánik hned z několika důvodů. Těmito důvody nejčastěji bývají platební neschopnost podniku, předlužení podniku či převzetí.

V souvislosti s touto kapitolou budou nejdříve vysvětleny některé pojmy, které udávají finanční situaci podniku. Těmito pojmy jsou:

- **finanční zdraví** – jednoduše řečeno lze říci, že finančně zdravý podnik je takový podnik, který vykazuje uspokojivou finanční situaci. Jedná se o takový podnik, který je schopen včas splácet své závazky, a nejen v současnosti, ale i v budoucnosti je schopen v určité míře zhodnocovat svůj vložený kapitál. Tato míra by měla být úměrná výši rizika, která je spojena s daným oborem podnikání.
- **finanční tíseň** – pokud podnik začne mít problémy s peněžními příjmy a výdaji a nastane trvalejší propad výsledku hospodaření, je možné, že se podnik vyskytne v úpadku, nastane podniku platební neschopnost nebo nastane předlužení podniku. Podnik ve finanční tísní má již natolik vážně problémy s likviditou, že není možné tyto problémy vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a změny způsobu financování tohoto podniku.

- **insolvence neboli platební neschopnost** – nastává podnikateli (dlužníku) tehdy, pokud má více věřitelů, jeho peněžité závazky měli být splaceny před více než třiceti dny (závazky jsou tedy již po lhůtě splatnosti) a není schopen tyto závazky plnit. Tento typ neúspěchu je však zpravidla pouze dočasný a přechodný. Velmi často nastává v důsledku časového nesouladu mezi potřebou a tvorbou peněžních prostředků.
- **předlužení** – jedná se o situaci, kdy má dlužník více věřitelů a souhrn jeho majetku je nižší než celková hodnota jeho závazků.
- **hrozící úpadek** – podnikatel se v této situaci nachází tehdy, pokud se vzhledem ke všem skutečnostem předpokládá, že nebude schopen řádně a včas splatit podstatnou část svých závazků.

Bonitní modely slouží zejména bankám při zjišťování důvěryhodnosti těch podniků, které žádají o půjčky. Tímto model lze zjistit, zda je podnik schopen platit úroky a splácet jistinu. Podle tohoto hlediska se banky rozhodují, zda půjčku poskytnout či neposkytnout, případně kolik půjčit a za kolik. Obecně lze říci, že úroveň bonity kontroluje schopnost podniku uhrazovat závazky, které plynou z dluhové služby, tj. míra schopnosti dlužníka uspokojovat v budoucnosti dané nároky investorů a všech jeho věřitelů. Jedná se hlavně o vyplácení dividend, schopnost plnit závazky z půjček a neobchodních úvěrů a schopnost uhrazovat krátkodobé závazky včas. Mezi bonitní modely lze zařadit Index bonity, Kralickův rychlý test či Tamariho model.

Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční tísní a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v **šedé zóně**, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu, tvrdí Grünwald (2007, str. 183). Problémy podniku mohou být buďto přechodné (např. insolvence), nebo se může jednat o mnohem hlubší nedostatky, které s sebou přinášejí závažné problémy a mohou ohrozit jeho existenci. Většinou se o jedná o výše zmíněné předlužení firmy. V podniku se tedy nenechází dostatek prostředků, které by dlužník mohl použít na úhradu pohledávek od věřitelů i od vlastníků (vlastní kapitál se nachází v záporných hodnotách). Rovněž nastává nemožnost podniku získat dodatečné prostředky na vyřešení tohoto problému z jiných zdrojů (úvěry, půjčky, emise akcií), z důvodu vysokého investičního rizika. Z této situace je možné se dostat pouze v případě vyhlášení úpadku, bankrotu firmy či ukončením její existence.

K nejvíce rozšířeným modelům se řadí zejména:

- Index IN05
- Altmanovo Z-skóre
- Tafflerův model

2.3.5 Spider analýza

Spider analýza je další z metod, která vychází z elementárních metod finanční analýzy a také z vyhodnocení podnikových ukazatelů pomocí grafického znázornění. Hlavním předpokladem pro vytvoření této analýzy je sestavení tzv. pavučinového grafu, který je možné pohodlně sestavit zejména díky moderní výpočetní technice. Základní pavučinový graf obsahuje 16 paprsků, na kterých je vyobrazeno 16 vybraných poměrových ukazatelů. Každý z těchto paprsků je názorně popsán v Obr. 2.4. Analýza se skládá rovněž ze čtyř základních oblastí, stejně jako analýza poměrových ukazatelů, tedy aktivity, rentability, zdrojů financování a likvidity. Každá oblast obsahuje čtyři ukazatele. Daní ukazatele jsou schopni přijatelně vyhodnotit finanční řízení podniku.

Obr. 2.4 Podrobný popis paprsků Spider analýza

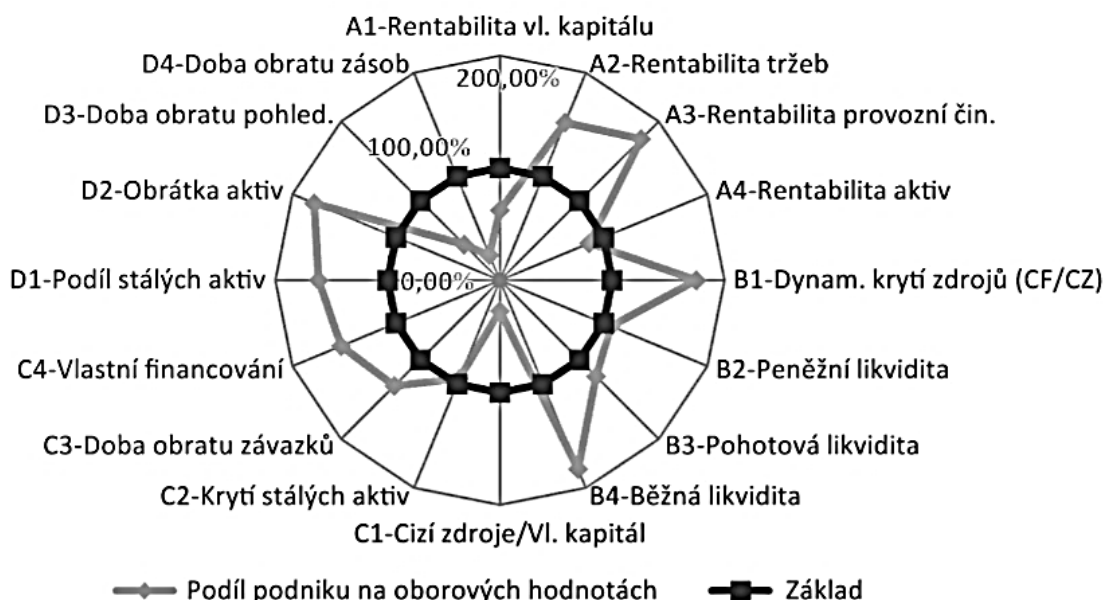
| | |
|--|---|
| Aktivita D D1 - Podíl stálých aktiv D2 - Doba obratu aktiv D3 - Doba obratu pohledávek D4 - Doba obratu zásob | Rentabilita A A1 - Rentabilita vlastního kapitálu A2 - Rentabilita tržeb A3 - Rentabilita provozní činnosti A4 - Rentabilita aktiv |
| Financování C C1 - Debt/equity ratio C2 - Krytí stálých aktiv C3 - Doba obratu závazků C4 - Vlastní financování | Platební schopnost B B1 - Dynamika krytí zdrojů B2 - Okamžitá likvidita B3 - Pohotovostní likvidita B4 - Běžná likvidita |

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčková (2015, str. 47)

Výše uvedené ukazatele se hodnotí ve vztahu k hodnotám týž ukazatelů, které bývají průměrovány na základě celkových výsledků odvětví, ve kterém se podnik nachází, za dané období (zpravidla jeden rok). Při posuzování hodnot ukazatelů bývá dle teorie používáno pravidlo vyšší hodnoty ukazatelů podniku, než jsou dosažené hodnoty odvětví. Tedy pokud je hodnota vyšší, je hodnocena kladně a naopak, nižší hodnota znamená pro podnik negativní

výsledek. Ovšem jsou zde i výjimky, neboť ne všechny ukazatele podnik požaduje mít vyšší, než jsou dané hodnoty odvětví. U takovýchto ukazatelů je tedy vhodné vztažný poměr obrátit, aby se tak dosáhlo jejich minimalizace. Prioritou podniku je, aby hodnota byla co nejvíce vzdálená od středu, protože to značí lepší finanční situaci.

Obr. 2.5 Obecné grafické znázornění Spider analýzy



Zdroj: Růčková (2015, str. 48)

2.3.6 Pyramidové soustavy ukazatelů

Někdy také bývají nazývány analýzou soustav ukazatelů. Tato analýza pomáhá kvantitativně zhodnotit vliv dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. To udává, že existuje nějaký základní ukazatel a ten je následně rozpracován na ukazatele dílčí tak, že tvoří pyramidu. Pomocí této analýzy lze zkoumat nejen vývoj daných dílčích ukazatelů, ale také jejich vzájemné vztahy, a hlavně vliv na vrcholový ukazatel. Hlavně musí být vybrány takové ukazatele, které mají podstatný a důležitý vliv na vrcholový ukazatel. Rozklad má matematickou i věcnou stránku. Matematická stránka podává informace po stránce finanční situace (jednotlivé poměrové ukazatele), a stránka věcná pomáhá rozpoznat, jaké ukazatele působí na vrcholový ukazatel a jak podstatný vliv toto působení vytváří.

Nejčastěji je na analýzu rozkladu použit ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE. Ve výši tohoto ukazatele jsou totiž pomítnuty nejdůležitější charakteristiky související s finančním zdravím podniku (tj. finanční struktura, efektivita, finanční stabilita aj.). Ovšem může být zvolen i jiný ukazatel jako ukazatel vrcholový, vždy záleží na tom, pro jaké účely je analýza sestavena. Jako jiné vrcholové ukazatele lze použít např. ukazatel rentability celkových aktiv

ROA, produktivity práce, obrat aktiv či ukazatel ekonomické přidané hodnoty. *Kubíčková (2015, str. 183) tvrdí, že princip rozkladu na dílčí ukazatele je stejný, jen dílčí ukazatele odpovídají věcně obsahu ukazatele analyzovaného.*

Existují dva přístupy k analýze finančních ukazatelů, které vyjadřují závislost pomocí soustavy ukazatelů:

- soustava ukazatelů, která vystihuje ukazatele firmy, avšak bez přené matematické přesnosti, zjednodušeně nazývána i paralelní soustava ukazatelů,
- pyramidová soustava ukazatelů, která je přesně sestavená takovým způsobem, že vrcholový ukazatel je možné vytvořit pomocí dílčích ukazatelů na základě matematické rovnice (Zmeškal, 2013).

Vrcholový ukazatel lze vyjádřit jako součet dílčích vlivů stanovených ukazatelů, bez ohledu na to, v jakém vztahu tyto dílčí ukazatele jsou, a vypadá takto:

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{a_i}, \quad (2.4)$$

kde x je vrcholový ukazatel, Δy_x je velikost přírůstku vlivu vrcholového ukazatele, a_i je dílčí ukazatel, Δx_{a_i} je změna vrcholového ukazatele způsobená vlivem dílčího ukazatele a i je pořadové číslo dílčího ukazatele ($i=\{1,2,3,4,5\dots n\}$, kde n je počet ukazatelů).

Veličinu, která byla vybrána jako předmět rozkladu, je možné nalézt ve třech podobách:

- výše ukazatele (např. ROA ve výši 38,65 %),
- přírůstek ukazatele v absolutní výši

$$\Delta x = x_1 - x_0, \quad (2.5)$$

kde x_1 je současný rok, se kterým se právě pracuje a x_0 je rok předcházející,

- přírůstek ukazatele v relativní výši (index)

$$\Delta x = \frac{x_1 - x_0}{x_0} \quad (2.6)$$

kde x_1 je opět současný rok, se kterým se právě pracuje a x_0 je rok předcházející.

V analýze soustav ukazatelů je možné vazbu mezi jednotlivými dílčími ukazateli zapsat dvěma způsoby, a to buď:

- **aditivní vazbou**, kdy hodnota vrcholového ukazatele x je součtem či rozdílem hodnot dílčích ukazatelů a_i , lze zapsat takto

$$x = \sum_{i=1}^n a_i = a_1 + a_1 + a_3 + \dots + a_n \quad (2.7)$$

kde a_i je vrcholový ukazatel a a_1 až a_n představují ukazatele dílčí.

- nebo **multiplikativní vazbou**, kdy hodnota vrcholového ukazatele x je součinem či podílem hodnot dílčích ukazatelů a_i , lze zapsat takto

$$x = \prod_{i=1}^n a_i = a_1 \cdot a_1 \cdot a_3 \cdot \dots \cdot a_n \quad (2.8)$$

kde a_i je vrcholový ukazatel a a_1 až a_n představují ukazatele dílčí.

Při použití multiplikativní vazby v analýze soustav ukazatelů v rámci dílčích ukazatelů je možné využít jednu z pěti základních metod, a to:

- metodu postupných změn,
- metodu rozkladu se zbytkem,
- logaritmickou metodu,
- funkcionální metodu,
- integrální metodu.

Tato bakalářská práce bude níže obsahovat pyramidový rozklad ROE vypracovaný pomocí metody integrální, proto bude v dalších odstavcích věnována pozornost právě tomuto postupu. Včetně výhod, kterými tato metoda disponuje oproti zbylým vyjmenovaným metodám.

Multiplikativní vazba integrální metody

Je dáno, že ukazovatel ROE se skládá ze tří faktorů. Tyto faktory působí na vrcholový ukazatel, tedy platí, že každý z těchto faktorů (dílčí ukazatel) je možné zapsat pomocí následujícího vzorce:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{R_{a_i}}{R_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.9)$$

přičemž

$$R_{a_i} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}, \quad (2.10)$$

a

$$R_x = \sum_{j=1}^N R_{a_j} \quad (2.11)$$

potom

$$\Delta y_x = (R_{a_1} + R_{a_2} + R_{a_3}) \cdot \frac{1}{R_x} \cdot \Delta y_x. \quad (2.12)$$

Výhodou této metody je, že bere v úvahu současné změny všech ukazatelů zároveň a také, že zde nevznikají problémy s pořadím ukazatelů či vznikem zbytku. Taktéž zde nevzniká problém záporných indexů dílčích ukazatelů. Metoda může být také v některých případech snazší na interpretaci výsledků než zbylé vyjmenované metody.

2.4 Metodický popis vybraných ukazatelů a modelů

V rámci této podkapitoly budou blíže popsány principy a výpočty jak poměrových ukazatelů, tak bonitních a bankrotních modelů. Bude zde vysvětleno, proč je zjištění jednotlivých ukazatelů pro podnik důležité, k čemu tyto výsledky slouží a jaká je jejich vypovídací schopnost. Také zde bude specifikován pyramidový rozklad, konkrétně pyramidový rozklad ROE. Každá další podkapitola bude rovněž obsahovat konkrétní vzorce potřebné pro výpočet těchto ukazatelů a metod.

2.4.1 Ukazatele rentability

Pojem rentabilita ukazuje, jak je podnik schopen zhodnocovat své vložené prostředky. Je používána jako měřítko schopnosti podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Jednodušeji lze říci, že ukazuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Ukazatele rentability poměřují zisk, kterého bylo při podnikání dosaženo, s výší podnikových zdrojů, která byla vynaložena k dosažení tohoto zisku. Je tedy poměřován údaj „tokový“ s údajem „stavovým“. U těchto výpočtů se nejčastěji vychází z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. Rentabilita také pomáhá zhodnotit celkovou efektivnost podniku.

Jednotlivé ukazatele se rozlišují podle druhu poměřovaného kapitálu. Mezi základní ukazatele patří: rentabilita vloženého kapitálu (neboli aktiv), rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb a rentabilita dlouhodobého kapitálu. „*Ukazatele rentability by v časové řadě měly mít obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny*“, tvrdí Ručková (2015, str. 58).

Ve finanční analýze se mohou objevit tři hlavní kategorie zisku, které lze nalézt ve výkazu zisku a ztráty. První takovou kategorií je EBIT (zisk před odečtením úroků a daní),

který také představuje provozní výsledek hospodaření. Pokud je ve finanční analýze potřeba zajistit mezifiremní srovnání, používá se právě tento ukazatel. Druhou kategorií tvoří EAT (zisk po zdanění), který vyjadřuje tu část zisku, kterou je vhodné použít pro vyjádření výnosnosti kapitálu vlastníků, neboť je to zisk určený k rozdělení, tedy výplatě dividend. Ve výkazu zisku a ztráty je označován jako výsledek hospodaření za běžné účetní období. Tato kategorie se používá ve všech ukazatelích hodnotících výkonnost podniku. A třetí kategorií je EBT (zisk před zdaněním), jedná se o provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Jeho využití můžeme nalézt při srovnání výkonnosti firem, které jsou rozdílně daňově zatíženy (Špička, 2017).

Ovšem podniky také mohou pro oceňování svého podniku využít čtvrtou kategorii zisku, a tou je EBITDA (zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací). Výhoda použití tohoto zisku spočívá v tom, že nebere v úvahu nerelevantní položky, potřebné pro zjištění úspěšnosti samotného podnikání. Těmito položkami jsou daně (představují podíl vlády) a úroky (náklady na financování). Z tohoto důvodu je použití EBITDA mnohdy lepší než použití EAT, neboť dokáže lépe zobrazovat provozní zisk podniku. Výpočet tohoto výsledku hospodaření je velmi snadný, stačí jen sečíst známé hodnoty EBIT a odpisy (Synek, 2009).

Rentabilita celkových aktiv (ROA – Return on Assets) vyjadřuje poměr zisku na celková aktiva podniku, neboli návratnost podnikových aktiv. Tento ukazatel nebere ohled na zdroje, z jakých byla daná aktiva financována (vlastní, cizí, krátkodobá, dlouhodobá). Považuje se za základní měřítko hodnocení finanční výkonnosti podniku. Není závislá na struktuře majetku ani na daňové či úrokové sazbě, jen na alokaci kapitálu do výnosného majetku a na tom, zda je tento majetek hospodárně využíván (Grünwald, 2007).

Zisk, tedy výdělek veškerého majetku, je zde používán ve formě zisku před platbou úroků a daní. Sedláček (2011) tvrdí, že pokud je do čitatele dosazen EBIT, potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku a je vhodné jej použít při porovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích. ROA tedy vypočteme podle vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} = \frac{EAT + \dot{U} + d}{aktiva}, \quad (2.13)$$

kde EAT je čistý zisk po zdanění, \dot{U} představuje nákladové úroky a d je daň ze zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity) vyjadřuje výnosnost, resp. návratnost vlastního kapitálu. Tento poměrový ukazatel pomáhá vlastníkům (akcionářům,

společníci, investoři) zjistit, zda je jejich investovaný kapitál doprovázen dostatečným výnosem. Každá investice s sebou nese jistá rizika, a proto tento ukazatel napomáhá ke zjištění, že je tato investice využívána s takovou intenzitou, která odpovídá velikosti daného rizika. Jinak lze říci, že tento poměr ukazuje efektivnost reprodukce vloženého kapitálu. Do čitatele je dosazen čistý zisk, ze kterého jsou vypláceny podíly na zisku (dividendy), a ve jmenovateli se nachází vlastní kapitál. Tento vztah vypadá následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.14)$$

kde EAT představuje čistý zisk po zdanění.

ROE je vhodné porovnávat s očekávanou rentabilitou kapitálu jeho vlastníků. Při hodnocení výsledků může analytik zjištěné hodnoty buďto porovnat s hodnotami dosaženými v minulých letech, nebo s úrokovou mírou, kterou dosahují státní dluhopisy jako zdroj bezrizikového a alternativního využití kapitálu (Kubíčková, 2015).

Rentabilita tržeb (ROS – Return on sales) udává, kolik korun čistého zisku podniku připadá na 1 Kč tržeb. Někdy bývá také nazýván ukazatelem ziskové marže. Je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Ukazatel poukazuje na schopnost podniku poskytovat službu nebo vyrábět výrobek buď s vynaložením minimálních nákladů, nebo prodejem za vysokou cenu. Ovšem tržní úspěšnost firmy je závislá i na mnoha dalších faktorech, jako je například marketingová strategie, módní vlivy, cenová politika, nálady společnosti aj. Při výpočtu ROS se poměruje zisk firmy s celkovými tržbami. Tento zisk může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním či EBIT. Při mezipodnikovém srovnání je však nejvhodnější do čitatele dosadit EBIT. Obecný vzorec tedy lze vyjádřit následovně:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (2.15)$$

Výše ukazatele je závislá na odvětví, ve kterém firma podniká, protože se zde projevují podstatné rozdíly, například v zemědělství bude úroveň tohoto ukazatele podstatně nižší než v odvětví finančních služeb (Sedláček, 2011).

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE – Return on Capital Employed) hodnotí výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu, který do podniku vložili jak vlastníci, tak věřitelé. Pracuje tedy jen s dlouhodobým vlastním a cizím kapitálem, na rozdíl od ukazatele ROA, který při výpočtu využívá kapitál celkový. Ukazatel ROCE je vhodné použít při mezinárodním srovnání i pro zhodnocení mezipodnikové analýzy. Stejně jako u ukazatelů ROE

a ROA je u tohoto ukazatele možné zprůměrovat počáteční a konečný stav kapitálu. ROCE je žádoucí porovnat s ukazatelem WACC (vážené průměrné náklady kapitálu), a přitom hodnota těchto nákladů by měla být nižší než rentabilita investovaného kapitálu. *Podle Ručková (2017, str.59) lze poměr těchto ukazatelů vyjádřit následovně:*

$$ROCE = \frac{EBIT}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})} \quad (2.16)$$

2.4.2 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele podávají informace o tom, zda je podnik schopen dostát svým závazkům. Hodnotí množství na peníze rychle přeměnitelných, jinak likvidních, aktiv s ohledem na velikost podniku a jeho dodavatelsko-odběratelské vztahy. Pro podnik je žádoucí přiměřená úroveň likvidity, neboť nízké hodnoty tohoto ukazatele signalizují nebezpečí platební neschopnosti, a zároveň příliš vysoké hodnoty mají negativní dopad na rentabilitu. V tomto případě by podnik efektivně nevyužíval svůj majetek. Jsou známy tři základní hodnoty likvidity, jejichž definiční vztah je v zásadě stejný. „*Srovnává se objem toho, co má podnik platit (jmenovatel ukazatele) s tím, čím to může zaplatit (čitatel výrazu)*“, tvrdí Kalouda (2017, str. 75). Hodnoty ukazatelů likvidity by se měly rovnat jedné (Kuncová, 2016).

Běžná likvidita definuje, kolikrát by měla být oběžná aktiva podniku větší než jeho krátkodobé závazky. Z toho důvodu, aby podnik nehradil svá krátkodobá pasiva např. z prodeje aktiv stálých. Tento ukazatel lze vypočítat následovně:

$$BL = \frac{OA}{KZ}, \quad (2.17)$$

kde OA představuje oběžná aktiva a KZ jsou krátkodobé závazky.

Pohotová likvidita z výpočtu vylučuje zásoby, které jsou považovány za méně likvidní zdroj příjmů, tedy, které nelze pohotově přeměnit na peněžní prostředky. U společností, jejichž hlavní podnikatelskou činnost tvoří služby, je pohotová likvidita téměř totožná s běžnou likviditou. Kdežto u podniků zabývajících se výrobní činností, se tato hodnota může výrazně lišit. Vzorec pro výpočet vypadá takto:

$$PL = \frac{OA - ZÁS}{KZ}, \quad (2.18)$$

kde OA zastupuje oběžná aktiva, ZÁS představují zásoby podniku a KZ jsou jeho krátkodobé závazky.

Okamžitá likvidita neboli likvidita peněžní, je považována za nejpřísnější ukazatel likvidity, neboť podává podniku informace o schopnosti okamžitě splatit určitou část krátkodobých aktiv (Kalouda, 2017). Výpočet tohoto ukazatel vypadá následovně:

$$OL = \frac{KFM}{KZ}, \quad (2.19)$$

kde KFM představuje krátkodobý finanční majetek (peníze v hotovosti, na běžných účtech a krátkodobý finanční majetek) a KZ jsou krátkodobé závazky.

Čistý pracovní kapitál neboli provozní kapitál, lze výjimečně zařadit mezi poměrové ukazatele, i když se jedná o ukazatel rozdílový. ČPK vyjadřuje oběžná aktiva očištěná o krátkodobé závazky podniku, tedy jejich doba splatnosti je menší než jeden rok. Informuje podnik o tom, jaká část oběžných aktiv je financována z dlouhodobých zdrojů. Z jeho výpočtu se podnik dozví, zda je schopen platit své závazky (platební schopnost).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.20)$$

nebo

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva} \quad (2.21)$$

Základní pravidlo ČPK je, že jeho hodnota musí být kladná. Čím vyšší bude hodnota tohoto ukazatele, tím lépe by měl být podnik schopen plně hradit své finanční závazky. Pokud nám ale tato hodnota nabývá záporných hodnot, vyjadřuje tzv. nekrytý dluh (Hrdý, 2009).

2.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity pomáhají podniku zjistit, zda efektivně využívá své vložené prostředky. Vyjadřují tedy míru zapojení investovaného kapitálu potřebného k vytvoření podnikatelské činnosti. Obecně platí, že pokud má účetní jednotka více aktiv, než potřebuje, tak ji vznikají dodatečné náklady, a pokud jich má málo, přichází tím o případné tržby. Formulují se ve dvou podobách, a to buď jako ukazatelé doby obratu nebo ukazatelé počtu obrátek. První ukazatelé nám udávají dobu, po kterou je majetek vázán v dané podobě. A druhé ukazatele sledují, kolikrát se za stanovený časový interval konkrétní druh majetku obrátí (Máče, 2006).

Doba obratu aktiv svědčí o intenzitě využití podnikových aktiv pro dosažení tržeb. Pro podnik je nejlepší co nejkratší doba obratu.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360, \quad (2.22)$$

kde 360 ve vzorci představuje počet dní v roce.

Obrat aktiv (resp. rychlost obratu aktiv) vyjadřuje míru intenzity, s jakou podnik využívá svůj celkový kapitál. Podnik využívá efektivně svůj majetek, čím je tento ukazatel vyšší.

$$Obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva} \quad (2.23)$$

Doba obratu zásob udává počet dnů, po které jsou v podnikání vázány zásoby. V zásadě vyjadřuje průměrný časový interval, po který zůstávají zásoby v podniku do doby jejich spotřeby nebo prodeje.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \cdot 360, \quad (2.24)$$

kde 360 představuje počet dní v roce.

Obrat zásob (resp. rychlost obratu zásob) vyjadřuje kolikrát by bylo možné z dosažených tržeb uhradit zásoby, tedy počet obrátek zásob za rok v dosažených tržbách za rok.

$$Obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \quad (2.25)$$

Doba obratu pohledávek udává počet dní, po který je podnikový kapitál vázán v podobě pohledávek (obvykle z pohledávek z obchodního styku), a také průměrnou dobu splatnosti těchto pohledávek. Pro podnik je žádoucí co nejmenší hodnota tohoto ukazatele.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \cdot 360, \quad (2.26)$$

kde 360 vyjadřuje počet dní v roce.

Obrat pohledávek (resp. rychlost obratu pohledávek) vyjadřuje kolikrát byli pohledávky uhrazeny z ročních tržeb podniku. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší.

$$Obrat\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky} \quad (2.27)$$

Doba obratu závazků udává průměrnou dobu trvání úhrady nakoupeného materiálu, zboží či služeb. Tedy průměrný časový interval od vzniku závazku (zpravidla dodavatelské faktury) až po jeho uhrazení neboli zánik tohoto závazku.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} \cdot 360, \quad (2.28)$$

kde 360 představuje počet dní v roce.

Obrat závazků (resp. rychlost obratu závazků) udává počet obrátek závazků uskutečněných v daném období (zpravidla rok) při dosaženém objemu tržeb (Kašík, 2015).

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.29)$$

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Použitím pojmu zadluženost bývá vyjádřena skutečnost, že podnik používá cizí zdroje k financování svých aktiv a činností. Dá se říci, že podnik se do jisté míry dostal do pozice dlužníka. To samo o sobě však ještě nemusí být negativního charakteru, neboť určitá míra zadlužení je pro podnik obvykle užitečná. Tento ukazatel udává rozsah financování aktiv podle formy finančního kapitálu, tedy zda jsou podniková aktiva financována z vlastního či cizího kapitálu. V praxi neexistuje, že by podniky plně financovaly všechna svá aktiva jen z vlastního kapitálu, anebo pouze z kapitálu cizího. Pokud podnik využije k financování pouze vlastní kapitál, sníží si tím celkovou výnosnost vloženého kapitálu. Ovšem kdyby podnik financoval svá aktiva pouze z cizích zdrojů, vyskytly by se obtíže při jeho získávání a rovněž by to bylo nemožné, neboť právní předpisy vyžadují určitou výši vlastního kapitálu. Z toho tedy vyplývá, že na financování podnikových aktiv se podílí, jak kapitál vlastní, tak i cizí (Pilařová, 2016).

Celková zadluženost je považována za základní ukazatel zadluženosti. Pro podnik je žádoucí, aby se hodnota tohoto ukazatele pohybovala v rozmezí 30-60 %. Je ovšem nutné při posuzování respektovat odvětví, ve kterém se podnik pohybuje a také brát v úvahu schopnost podniku splácet úroky, které vyplývají z jeho dluhů. Obecný vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.30)$$

Míra zadluženosti poměřuje cizí a vlastní zdroje a zpravidla bývá sledován v čase, zda se podíl cizího kapitálu snižuje či zvyšuje. Tento ukazatel je významný pro banky, u kterých daný podnik žádá o úvěr. Pomáhá tedy bankovním institucím při rozhodování, zda úvěr poskytnout, či neposkytnout. A to na základě míry ohrožení nároků věřitele, jenž daný ukazatel signalizuje. Požadovaná míra by se měla pohybovat v rozmezí od 80 % do 120 %. Zjišťuje se ze vztahu:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.31)$$

Úrokové krytí udává výši zadluženosti podniku, která je zjišťována pomocí schopnosti splácet své nákladové úroky. *Knápková (2017, str. 90) tvrdí, že je tento ukazatel velmi významný v případě financování cizími úročenými zdroji, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním*

z hlediska času. Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší než 5. Způsob výpočtu vypadá následovně:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\dot{U}}, \quad (2.32)$$

kde EBIT představuje zisk před odečtením úroků a daní a \dot{U} jsou nákladové úroky.

2.4.5 Bonitní a bankrotní modely

Bonitní modely se liší od bankrotních modelů tím, že jsou založeny převážně na teoretických poznatcích a umožňují posoudit pozici firmy ve srovnání s větším souborem porovnávaných subjektů či v rámci oboru. Bankrotní, nebo-li predikční, modely představují indikátory včasného varování, neboť indikují případné ohrožení finančního zdraví. Tyto modely byly odvozeny na základě skutečných dat firem, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak prosperovaly.

Index bonity byl vytvořen v roce 1993 a vypadá následovně:

$$IB = 1,5 \cdot x_1 + 0,08 \cdot x_2 + 10 \cdot x_3 + 5 \cdot x_4 + 0,3 \cdot x_5 + 0,1 \cdot x_6, \quad (2.33)$$

kde x_1 je cash flow/cizí zdroje, x_2 představuje podíl celkových aktiv na cizích zdrojích, x_3 vyjadřuje zisk před zdaněním/celková aktiva, x_4 je zisk před zdaněním/celkové výkony, x_5 zobrazuje vztah mezi zásobami a celkovými výkony podniku a x_6 jsou celkové výkony/celková aktiva.

Hodnocení výsledků:

| | |
|-------------------------|------------------------------------|
| IB < -2 | • extrémně špatná finanční situace |
| IB v intervalu -2 až -1 | • velmi špatná finanční situace |
| IB v intervalu -1 až 0 | • špatná finanční situace |
| IB v intervalu 0 až 1 | • lze očekávat určité problémy |
| IB v intervalu 1 až 2 | • dobrá finanční situace |
| IB v intervalu 2 až 3 | • velmi dobrá finanční situace |
| IB > 3 | • extrémně dobrá finanční situace |

Kralickův rychlý test je jedním z nejznámějších bonitních modelů. Je tvořen soustavou čtyř rovnic, na jejichž základě bývá následně hodnocena podniková situace. Finanční stabilitu firmy hodnotí první dva ukazatelé (ukazatel stability a ukazatel likvidity), a jeho výnosovou situaci hodnotí zbylí dva ukazatelé (ukazatel rentability a ukazatel hospodářského výsledku).

Jednotliví ukazatelé jsou u tohoto modelu bodovány z hlediska intervalu výsledných hodnot (Kislingerová, 2008). Základní rovnice vypadá následovně:

$$K_{QT} = \frac{(R_1 + R_2 + R_3 + R_4)}{4}, \quad (2.34)$$

kde R_1 představuje vlastní kapitál/celková aktiva, R_2 je (cizí zdroje – KFM)/provozní CF, R_3 vyjadřuje podíl EBIT na celková aktiva a R_4 vyjadřuje vztah provozního CF a provozních výnosů.

Stupnice hodnocení ukazatelů:

| Hodnocený | 0 bodů | 1 bod | 2 body | 3 body | 4 body |
|-----------|--------|--------|-----------|-----------|----------|
| R_1 | < 0 | 0–0,1 | 0,1–0,2 | 0,2–0,3 | $> 0,3$ |
| R_2 | > 30 | 12–30 | 5–12 | 3–5 | < 3 |
| R_3 | < 0 | 0–0,08 | 0,08–0,12 | 0,12–0,15 | $> 0,15$ |
| R_4 | < 0 | 0–0,05 | 0,05–0,08 | 0,08–0,1 | $> 0,1$ |

Interpretace bodového hodnocení se skládá ze tří rozmezí:

| | |
|------------------------|--------------------------------------|
| $K_{QT} > 3$ | • firma je bonitní |
| $1 \leq K_{QT} \leq 3$ | • „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků |
| $K_{QT} \leq 1$ | • špatná finanční situace |

Index IN05 je čtvrtou nejnovější variantou modelu IN, která vznikla v roce 2005 a jehož autory jsou manželé Ivan a Inka Neumaierovi. Nejdříve existovaly indexy IN95 a IN99, které byly později spojeny a vytvořily index IN01, který je posledních 13 let nahrazen jeho aktualizovanou verzí, tedy indexem IN05. Na území české republiky je stále považován za nejvýhodnější index, kterým lze zhodnotit finanční výkonost a důvěryhodnost českých podniků. Tento index nejenže dokáže predikovat finanční problémy podniku, ale také je možné pomocí něj zjistit, zda podnik vytváří hodnotu pro vlastníky v takovém případě, kdy ukazatel EVA tvoří kladnou hodnotu. Z tohoto důvodu by měl tento index náležet spíše do bonitních modelů. Index vypadá následovně:

$$IN05 = 0,13 \cdot x_1 + 0,04 \cdot x_2 + 3,97 \cdot x_3 + 0,21 \cdot x_4 + 0,21 \cdot x_5, \quad (2.35)$$

kde x_1 jsou celková aktiva/cizí kapitál, x_2 představuje vztah mezi EBIT a úroky podniku, x_3 vyjadřuje EBIT/celková aktiva, x_4 je podíl výnosů k celkovým aktivům a x_5 jsou oběžná aktiva/krátkodobé závazky. Výsledky tohoto indexu lze interpretovat následovně:

| | |
|------------------------|---|
| $IN > 1,6$ | • může být předvídána uspokojivá finanční situace |
| $0,9 \leq IN \leq 1,6$ | • „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků |
| $IN \leq 0,9$ | • firma je ohrožena vážnými finančními problémy |

Výhodou tohoto indexu je, že spojuje jak pohled věřitel, tak i pohled vlastníka.

Altmanovo Z-skóre je bankrotní model vycházející z diskriminační analýzy. Tento model patří mezi nejznámější a nejpoužívanější metody, které se využívají při zjišťování finanční situace podniku.

$$Z - skóre = 0,717 \cdot x_1 + 0,847 \cdot x_2 + 3,107 \cdot x_3 + 0,420 \cdot x_4 + 0,998 \cdot x_5, \quad (2.36)$$

kde x_1 je pracovní kapitál/celková aktiva, x_2 představuje nerozdělený zisk/celková aktiva, x_3 vyjadřuje poměr mezi EBIT a celkovými aktivy, x_4 je vlastní kapitál/(dlouhodobé závazky + krátkodobé závazky + bankovní úvěry a výpomoci) a x_5 vyjadřuje vztah mezi celkovým obratem podniku a jeho celkovými aktivy. Výsledné hodnoty jsou posuzovány následovně:

| | |
|-----------------------|--|
| $Z > 2,9$ | • podnik je v dobré situaci |
| $1,2 \leq Z \leq 2,9$ | • „šedá zóna“ nevyhraněných výsledků |
| $Z \leq 1,2$ | • u podniku je velmi pravděpodobný bankrot |

Tafflerův model byl vytvořen zejména na ukazatelích odrážejících charakteristiky platební schopnosti společnosti. Těmito ukazateli jsou rentabilita, likvidita, finanční riziko a přiměřenost pracovního kapitálu. Existují celkem dvě podoby tohoto modelu, verze základní a modifikovaná. Liší se pouze v posledním poměrovém ukazateli. V rámci této práce bude použita modifikovaná verze, ovšem základní podoba obou verzí vypadá následovně:

$$Z_t = 0,53 \cdot x_1 + 0,13 \cdot x_2 + 0,18 \cdot x_3 + 0,16 \cdot x_4, \quad (2.37)$$

kde x_1 je zisk před zdaněním/krátkodobé závazky, x_2 představuje poměr mezi oběžnými aktivy a celkovými závazky, x_3 vyjadřuje vztah mezi krátkodobými závazky a celkovými aktivy a x_4 v modifikované verzi vyjadřuje suma tržeb/celková aktiva. Výsledky modifikované verze lze interpretovat následovně:

| | |
|-------------------------|---|
| $Z_t > 0,3$ | • prosperující podnik, nízká pravděpodobnost bankrotu |
| $0,2 \leq Z_t \leq 0,3$ | • „šedá zóna“, situaci nelze jednoznačně ohodnotit |
| $Z_t \leq 0,2$ | • vážné ohrožení, vysoká pravděpodobnost bankrotu |

2.4.6 Pyramidový rozklad ROE

Podle Hrdý (2009, str. 132) je Du Pontův rozklad nejznámějším pyramidovým rozkladem, který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a vymezení jednotlivých položek vstupujících do tohoto ukazatele. Nese název po americké chemické společnosti E. I. Du Pont, ve které byl rozklad prvně použit.

Jak již bylo zmíněno v podkapitole 2.4.1, ukazatele rentability jsou klíčoví ukazatele výkonnosti podniku. Rentabilita je ovlivňována jak dosaženou aktivitou a likviditou podniku, tak i mírou zadluženosti podniku. Ukazatele jsou tedy ovlivňovány řadou jiných klíčových faktorů, které souvisejí s efektivitou hospodářského procesu. Z tohoto důvodu bývá nejčastěji rozkládán právě ukazatel rentability vlastního kapitálu, jehož rozklad vypadá následovně:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.38)$$

EAT/EBT představuje daňovou redukci zisku, tedy úroveň zdanění. Tento ukazatel roste, pokud se snižuje daňové zatížení společnosti, a to má za následek posílení ROE. EBT/EBIT vyjadřuje úrokovou redukci zisku. Jedná se splácení úrokového břemene, který je spojen se stupněm zadluženosti podniku. EBIT/T je provozní rentabilita tržeb, jejíž zvyšování má kladný vliv na vrcholový ukazatel ROE. T/A jsou již zmíněným obratem aktiv. Pro podnik je nejprůzračnější co nejvyšší hodnota tohoto ukazatele. A jako poslední jsou zde A/VK, která představují finanční páku. U finanční páky není dáno, zda by měla být obecně nízká či vysoká, protože tento ukazatel může mít na ROE jak pozitivní, tak negativní vliv.

Finanční páka a úrokové zatížení jsou dva dílčí ukazatele, které působí na rentabilitu vlastního kapitálu protichůdně. Finanční páka by měla posilovat výdělečnou činnost podniku. Úrokové zatížení na druhé straně snižuje velikost zisku v daném období. Z těchto důvodů jsou tyto dva činitele sledovány a výpočet jejich součinu je nazýván jako tzv. ziskový účinek finanční páky. Tento vztah je možné spočítat následovně:

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = e = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.39)$$

Výsledky lze interpretovat podle následujících pravidel:

| | |
|---------|---|
| $e > 1$ | <ul style="list-style-type: none">• finanční páka zvyšuje rentabilitu tržeb, ROE roste |
| $e = 1$ | <ul style="list-style-type: none">• vliv není možné zpozorovat |
| $e < 1$ | <ul style="list-style-type: none">• finanční páka má negativní vliv na rentabilitu tržeb, ROE klesá |

Úplný přehled Du Pontova pyramidového rozkladu ROE je znázorněn v příloze č. 2.

3 Popis vybrané obchodní korporace

Firma XY s.r.o. podniká v oblasti gastronomie a služeb. Firma byla ochotna poskytnout své údaje a výkazy pro zpracování finanční analýzy na základě udržení anonymity. Nejdříve budou poskytnuty základní informace o podniku, které jsou obsaženy v obchodním rejstříku a poté bude práce zaměřena na detailnější popis jejich podnikatelské činnosti.

3.1 Základní údaje o společnosti

Obchodní firma XY s.r.o., která byla zapsána do obchodního rejstříku 21. července 2004, je vedená u Krajského soudu v Ostravě. Sídlo této firmy se nachází v Olomouci a její právní forma je společnost s ručením omezeným. Z tohoto důvodu je výše jejího základního kapitálu 200 000 Kč. Jako předmět podnikání je uvedena hostinská činnost, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona. Firma vede své účetnictví v plném rozsahu. Statutární orgán je nyní tvořen dvěma jednatelem a jejich vklady jsou splaceny v plné výši.

3.2 Popis korporace

Jedná se o českou společnost, která působí na domácím trhu v oblasti gastronomie a služeb od roku 2004. Firma má jednoduchou vlastnickou strukturu a schopna okamžitě reagovat na potřeby zákazníků. Zajišťují závodní stravování pro zaměstnance pracující v oblasti průmyslu, obchodu, ve státní správě a další strážníky. Hlavním cílem podniku je nabídka pokrmů tradiční domácí kuchyně bez používání polotovarů, připravených z denně dovážených čerstvých surovin dle klasických technologických postupů. Zaměstnanci výdejny a kantýny jsou pravidelně školeni v obchodních dovednostech a kuchaři se zúčastňují kurzů specialistů. Firma denně připravuje kolem 2 300 – 2 500 obědů.

Pokrmů připravují v centrální kuchyni a nabízejí je jak v jídelně patřící přímo ke společnosti, tak i v dalších jídelnách a kantýnách jejich zákazníků. Centrální kuchyně i jednotlivé výdejny a kantýny jsou pravidelně sledovány kontrolními orgány OHS včetně dodržení zásad implementovaného systému HACCP. Zaměstnanci firmy používají jednotné pracovní oblečení a ochranné pracovní pomůcky.

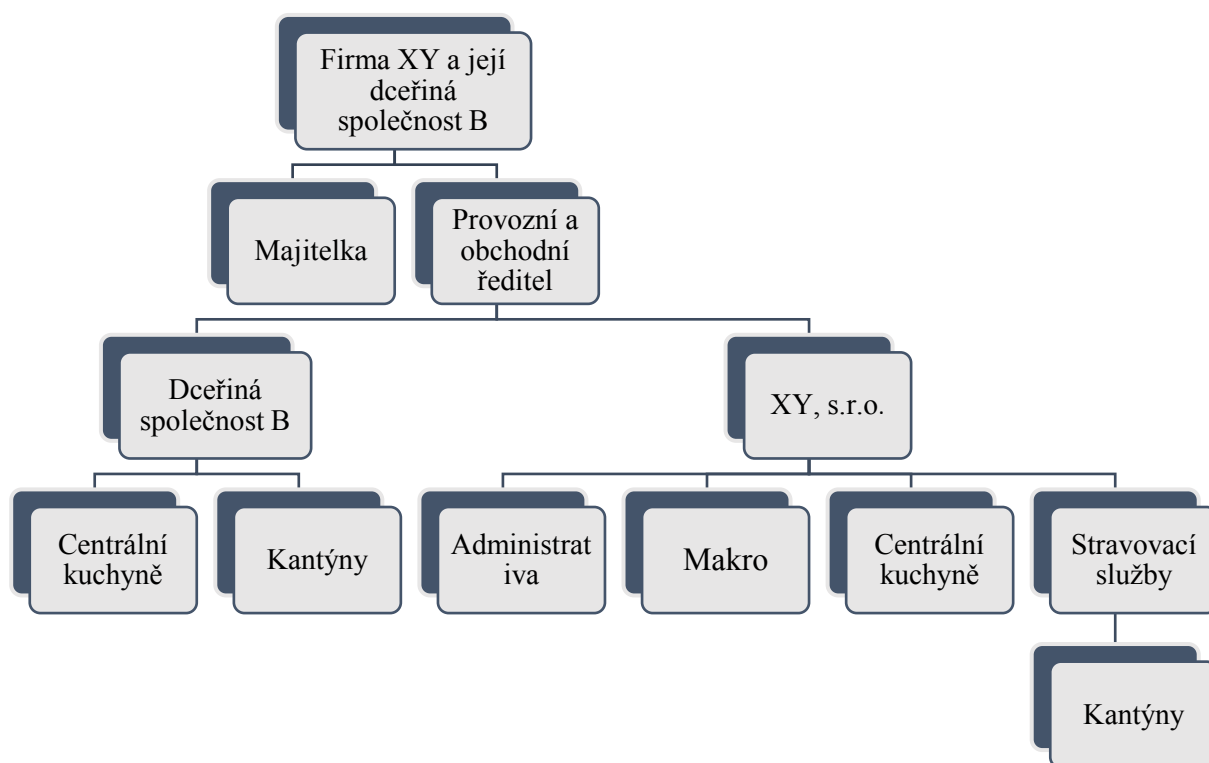
Firma je schopná garance finanční způsobilosti, protože dlouhodobě realizuje své podnikatelské aktivity s pozitivním hospodářským výsledkem a nemá žádné závazky u svých dodavatelů po datu splatnosti.

Tradiční česká kuchyně je obohacena i o pokrmy zahraničních kuchyní. Nabídka jídel a skladba jídelního lístku je z dlouhodobého časového hlediska pozitivně hodnocena nejen zaměstnanci společnosti, ale i dalšími našimi zákazníky v celém spektru profesí – od dělnických přes administrativu až po státní úředníky.

Mezi základní principy společnosti patří:

- seriózní přístup k zákazníkovi,
- jednotně vysoký standard služeb,
- komplexní zabezpečení kvality jídel připravených výhradně z čerstvých surovin bez použití emulgátorů, dehydrovaných směsí a kořenících směsí.

3.3 Organizační struktura



3.4 Dodavatelé

Hlavním dodavatelem čerstvých surovin je firma Makro, který s organizací velmi úzce spolupracuje již několik let. Firma Makro dodává čerstvou zeleninu, ovoce, maso suché potraviny, čisticí prostředky a nealkoholické i alkoholické nápoje. Dále je tu BidFood, který firmě dováží mražené potraviny a chlazené maso. ČEROZ group a Zeelandia, která poskytuje suroviny pro pekaře, cukráře a gastronomii. Firma Makovec, s.r.o. se soustředí na dovoz masových výrobků a specialit a také na výrobky studené kuchyně. Čerstvé pečivo je zajištěno

firmami Penam a Certas. Cukrářská výroba je hlavně zajištěna firmou Moser. ALPAK TRADE s.r.o. firmě poskytuje obalový materiál a Pivovar Litovel je hlavním dodavatelem piva a točených nápojů.

3.5 Konkurence

Konkurence v tomto oboru je velmi vysoká. Jen v Olomouckém kraji lze nalézt kolem šedesáti firem, jejichž hlavní podnikatelskou činností je právě závodní stravování. Největší konkurenci, se kterými firma soupeří o první místo, tvoří asi 5 firem. Mezi konkurenční podniky jsou zařazeny i školní jídelny a vysokoškolské menzy, neboť i tam by mohla firma poskytnout své služby. V minulosti tomu tak dokonce i bylo. Firma XY, s.r.o. ještě před pěti lety vařila pro jednu střední školu v Olomouci. Nyní je však dáno, že každá škola si tuto službu musí obstarat sama, a tím byla XY připravena o velkou zakázku.

4 Aplikace vybraných metod a zhodnocení výsledků

V této kapitole lze nalézt veškeré metody zmíněné v kapitole 2.3, některé blíže specifikovány v kapitole 2.4, které byly aplikovány do praxe. Obsahuje tedy výsledky všech výpočtů včetně jejich následného ohodnocení. Níže uvedené hodnoty byly získány z účetních výkazů, které k této práci poskytla výše zmíněná firma XY viz přílohy č. 9–12. Konkrétně se vycházelo z rozvah a výkazů zisku a ztráty za sledované období, tedy roky 2014, 2015 a 2016. Konkrétní čísla, která byly při výpočtech využita lze nalézt v přílohách. U každé podkapitoly budou přílohy blíže specifikovány.

4.1 Horizontální analýza

Při vypracování horizontální analýzy byly vybrány některé z hlavních ukazatelů tří základních skupin podniku. Těmito skupinami jsou zisk, aktiva a pasiva podniku. Veškeré výsledky lze vidět v Tab. 4.1. Jak již bylo zmíněno v kapitole 2.3.1, tato analýza zkoumá meziroční změnu hodnot ukazatelů podniku. Níže vypočtená tabulka obsahuje tyto změny nejen v absolutním vyjádření v Kč, ale byl vypočítán i jejich bazický index, tedy změna relativní. Na základě této tabulky byly vytvořeny i dva grafy, které zobrazují meziroční změny vybraných ukazatelů pouze ve vyjádření absolutním.

Tab. 4.1 Meziroční změny zisků a tržeb podniku

| v Kč | | | | | | | hodnoty bez jednotek | |
|-------|---------|------------|------------|------------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------|---------------------|
| | Položka | 2014 | 2015 | 2016 | Meziroční změna (2014/2015) | Meziroční změna (2015/2016) | Index (2014 / 2015) | Index (2015 / 2016) |
| Zisky | EAT | 507 000 | 150 222 | 424 987 | -356 778 | 274 765 | 0,30 | 2,83 |
| | EBIT | 655 000 | 200 177 | 534 132 | -454 823 | 333 955 | 0,31 | 2,67 |
| | EBITDA | 606 000 | 513 814 | 811 548 | -92 186 | 297 734 | 0,85 | 1,58 |
| | Tržby | 23 147 000 | 23 554 097 | 23 608 881 | 407 097 | 54 784 | 1,02 | 1,00 |

Zdroj: vlastní zpracování

V Tab. 4.1 lze vidět, že i když tržby v jednotlivých letech byly víceméně stejné, jednotlivé zisky se přesto výrazně změnily. Nejhuře na tom byla firma v roce 2015, kdy např. její čistý zisk (EAT) oproti roku předešlému roku výrazně klesl, a to přesně o 356 778 Kč. Toto snížení zisku je následkem zvýšení nákladů podniku téměř o 900 000 Kč oproti roku předešlému. Jednalo se hlavně o náklady osobní a náklady na odpisy DM. Odpisy byly zvýšeny z důvodu zvoleného způsobu odpisování majetku. Podnik XY si pro odpisování dlouhodobého majetku zvolil rovnoměrný způsob. Základním pravidlem u těchto odpisů je, že v prvním roce

odpisování je odpis vždy nižší než v letech následujících. A z toho důvodu se firmě zvýšily odpisy u dvou konvektomatů, myčky a čtyř aut. Co se týče osobních nákladů, firma díky přijetí nové zakázky od firmy Z, musela najmout další pracovní sílu. I přes meziroční zvýšení tržeb se ale nepodařilo takové zvýšení nákladů eliminovat. Tyto meziroční změny jsou také přehledněji znázorněny v grafu 4.1., kde jsou porovnány výsledky vybraných tří druhů zisku.

Tab. 4.2 Meziroční změny vybraných položek aktiv a pasiv

| v Kč | | | | | | | hodnoty bez jednotek | |
|--------|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------------------------|-----------------------------|----------------------|---------------------|
| | Položka | 2014 | 2015 | 2016 | Meziroční změna (2014/2015) | Meziroční změna (2015/2016) | Index (2014 / 2015) | Index (2015 / 2016) |
| Aktiva | Celková aktiva | 4 350 000 | 3 825 000 | 4 538 000 | -525 000 | 713 000 | 0,88 | 1,19 |
| | Dlouhodobý majetek | 967 000 | 653 838 | 1 046 333 | -313 162 | 392 495 | 0,68 | 1,60 |
| | Oběžná aktiva | 3 342 190 | 3 130 705 | 3 399 000 | -211 485 | 268 295 | 0,94 | 1,09 |
| | Zásoby | 408 758 | 447 381 | 418 601 | 38 623 | -28 780 | 1,09 | 0,94 |
| | Krátkodobé pohledávky | 1 904 055 | 2 002 000 | 1 854 000 | 97 945 | -148 000 | 1,05 | 0,93 |
| | Krátkodobý finanční majetek | 1 029 000 | 681 488 | 1 126 409 | -347 512 | 444 921 | 0,66 | 1,65 |
| Pasiva | Vlastní kapitál | 1 874 781 | 2 025 003 | 2 452 000 | 150 222 | 426 997 | 1,08 | 1,21 |
| | Cizí zdroje | 2 475 000 | 1 800 000 | 2 085 986 | -675 000 | 285 986 | 0,73 | 1,16 |
| | Dlouhodobé zdroje | 0 | 0 | 335 986 | 0 | 335 986 | - | - |
| | Krátkodobé závazky | 2 475 000 | 1 800 000 | 1 750 000 | -675 000 | -50 000 | 0,73 | 0,97 |
| | Nákladové úroky | 16 000 | 2 456 | 1 035 | -13 544 | -1 421 | 0,15 | 0,42 |
| | Bankovní úvěry | 0 | 0 | 335 987 | 0 | 335 987 | - | - |

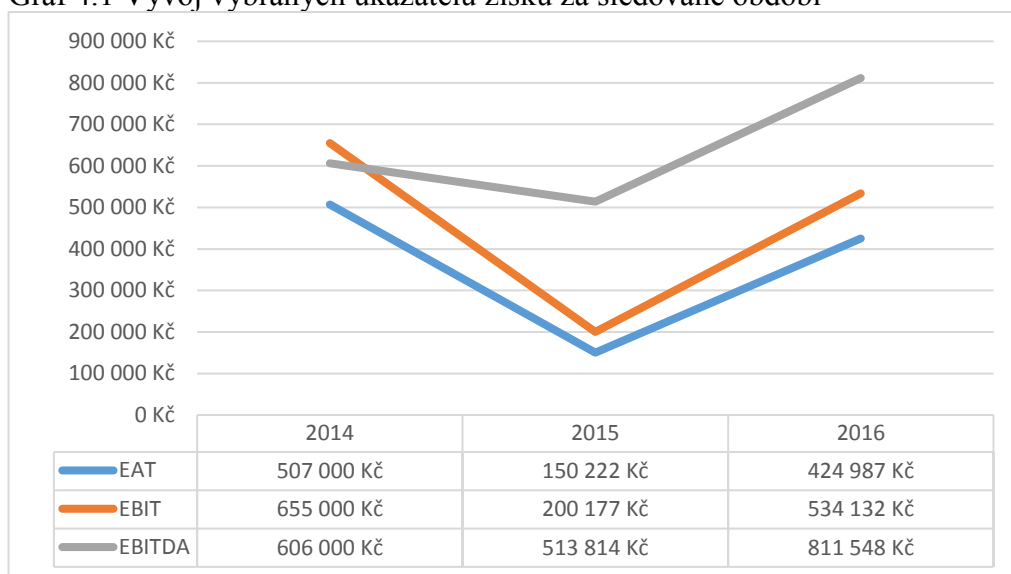
Zdroj: vlastní zpracování

Co se týče aktiv, zde jsou velké výkyvy mezi částkami v jednotlivých letech. Tyto výkyvy lze nalézt v tabulce 4.2. Hodnoty zásob se stále pohybovaly nad 400 000 Kč, proto je výkyv jen 38 623 Kč a –28 780 Kč. Je to z toho důvodu, že firma neustále pracuje se zásobami, které jsou použity na její hlavní podnikatelskou činnost. Oproti ostatním položkám, které jsou součástí složky aktiv, se jedná jen o nepatrné rozdíly. Neboť u zbylých položek lze zpozorovat rozdíly v řádech statisíců. Protože se veškeré změny jednotlivých položek promítnou do změn položky Celková aktiva, tyto změny zde konkrétněji vysvětleny nebudou. U dlouhodobého majetku jsou důvody změny díky poskytnuté rozvaze podniku naprosto zřejmé, protože v roce

2015 firma vyřadila auto Ford Tranzit, a v roce 2016 pořídila jak nové auto Volkswagen Tiguan, tak vyřadila další auto Hyundai IX 35. A co se týče ještě např. krátkodobého finančního majetku, tak zde máme výkyvy hlavně kvůli úbytku peněžních prostředků, jak z pokladny, tak z bankovního účtu firmy, v roce 2015, oproti zbylým letům. Zde je jednalo hlavně o navýšení osobních nákladů a nákladů na zboží a materiál.

U pasiv lze vidět postupné navyšování vlastního kapitálu z důvodu každoročního připočtení zisku z roku předešlého. Firma většinu své činnosti financuje z kapitálu vlastního nebo cizího krátkodobého kapitálu. Ale v roce 2016 nastala změna, protože si firma vzala dlouhodobý bankovní úvěr v hodnotě 447 983 Kč, který se díky několika splátkám během roku na konci období snížil na 335 987 Kč. Tento úvěr byl použit již na předem zmíněné pořízení automobilu Volkswagen Tiguan. A co se týče neustálého snižování krátkodobých závazků, zde je promítnut pokles závazků z obchodního styku podniku a splacení konečné částky půjčky od jednatele společnosti v roce 2016. Tato půjčka byla přijata v roce 2014.

Graf 4.1 Vývoj vybraných ukazatelů zisku za sledované období



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Vertikální analýza

Pomocí vertikální analýzy byl zjištěn podíl jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech podniku a také podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na jejich celkové hodnotě. Z tabulky 4.3 lze tedy vyčíst, že větší část celkových aktiv představují oběžná aktiva ve všech měřených letech. Vysvětlím pro tento jev je skutečnost, že vybraná firma podniká v pohostinství, tudíž jsou nutné zásoby materiálu a zboží na skladech. Z tohoto důvodu je také

nutné udržovat určitou výši krátkodobého finančního majetku. Lépe to lze vidět na grafu viz příloha č. 2.

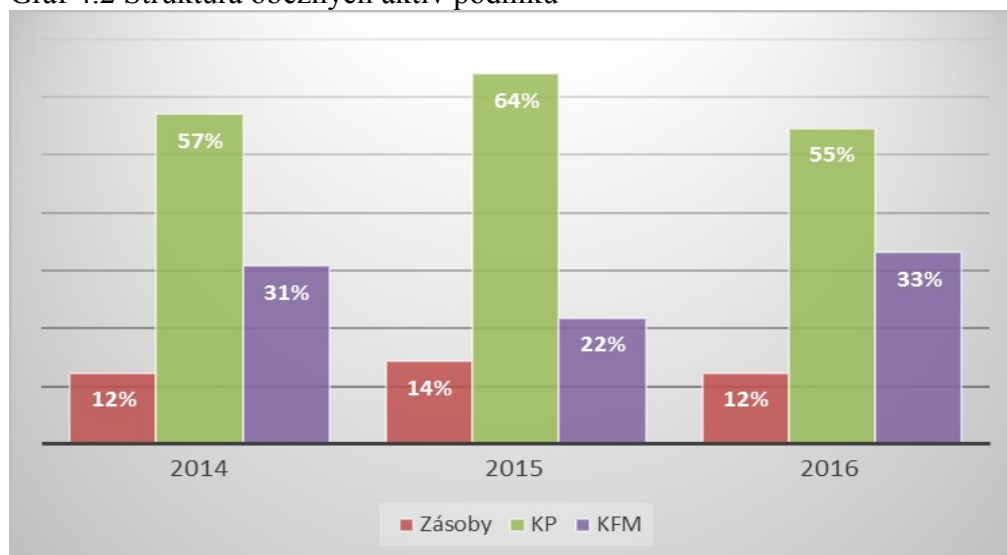
Tab. 4.3 Složení aktiv v podniku

| Položky | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------------------|-------|-------|-------|
| Celková aktiva | 100 % | 100 % | 100 % |
| Dlouhodobý majetek | 22 % | 17 % | 24 % |
| Oběžná aktiva | 78 % | 83 % | 76 % |
| Zásoby | 12 % | 14 % | 12 % |
| Krátkodobé pohledávky | 57 % | 64 % | 55 % |
| Krátkodobý finanční majetek | 31 % | 22 % | 33 % |

Zdroj: vlastní zpracování

V níže uvedeném grafu 4.2 lze nalézt strukturu celkových oběžných aktiv podniku. Z grafu lze vyčíst, že největší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky. A to z toho důvodu, že firmě ve všech letech na konci období dluží odběratelé vždy více než 1 milion korun. Také to je to následkem toho, že firma poskytuje mnoho provozních záloh např. na energii a plyn. Druhou nejčetnější skupinu tvoří krátkodobý finanční majetek, což by mohlo předem naznačovat, že je firma dostatečně likvidní. Tato skutečnost bude zjištěna v části podkapitoly 4.3 s názvem Likvidita podniku.

Graf 4.2 Struktura oběžných aktiv podniku



Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Rentabilita podniku

Při výpočtu ukazatelů rentability podniku byly použity vzorce z kapitoly 2.4.1 a vycházelo se z hodnot uvedených v příloze č. 4 část A. V tabulce lze nalézt také odkazy na

jednotlivé vzorce. Tabulka vykazuje postupné snižování ukazatele ROA během jednotlivých let, což je pro podnik zjištění negativního charakteru. V roce 2015 tato situace nastala z důvodu výrazného snížení ukazatele EBIT, protože se firmě zvýšily některé složky nákladů. Tato problematika bude podrobněji rozebrána v kapitole 4.6. A zároveň firma vyřadila již zmíněný automobil, důsledkem toho se i výrazně snížila celková aktiva (konkrétně složka dlouhodobého majetku). Rok 2016 byl sice pozitivnější v rámci výše EBIT (připsán bankovní úvěr na automobil), ale na druhou stranu byla poměrně výrazně zvýšená aktiva podniku, protože firma pořídila zcela nový automobil.

Ukazatel ROE na druhou stranu ukazuje v roce 2015 negativní výkyv, a to z již zmíněného důvodu, tedy relativně nízkého zisku z důvodu zvýšení nákladů. V roce 2016 se zisk opět zvedl, proto to zvýšení o celých 10 %. Na snížení těchto ukazatelů má také významný vliv každoroční zvyšování vlastního kapitálu o VH minulých období. Jako faktor ovlivňující výši ROE se bere v úvahu i ukazatel ROA. Klesající ukazatel ROA má negativní dopad na ROE. Pokud by ROA v průběhu let naopak rostlo, mělo by to pozitivní dopad na ukazatel ROE.

Co se týče rentability tržeb, zde je na tom firma velmi špatně. Jejich tržby jsou sice vždy vysoké a pohybují se v částkách přes 20 milionů korun, ovšem na druhou stranu se v takových částkách pohybují i náklady podniku. Tudíž výsledek hospodaření spočítaný rozdílem těchto dvou ukazatelů poté vychází v poměrně nízkých hodnotách při porovnání s celkovými zisky.

A u posledního ukazatele ROCE lze opět upozorovat, že v roce 2014 na tom byla firma výrazně lépe než v letech poté následujících. Jelikož byl při výpočtu do čitatele opět dosazen EBIT, tak první důvod snižování ukazatele je již známý. Dalším důvodem však je neustálé zvyšování dlouhodobých zdrojů podniku. To je příčinou opět zmíněného zvyšování vlastního kapitálu, ale také to má za následek přijetí bankovního úvěru v roce 2016.

Tab. 4.4 Výsledky vypočtených ukazatelů rentability

| Položky | Odkaz na vzorec | Rok | | |
|---------|-----------------|------|------|------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 |
| ROA | 2.13 | 15 % | 5 % | 2 % |
| ROE | 2.14 | 27 % | 7 % | 17 % |
| ROS | 2.15 | 3 % | 1 % | 2 % |
| ROCE | 2.16 | 35 % | 10 % | 19 % |

Zdroj: vlastní zpracování

Likvidita podniku

Při výpočtu ukazatelů likvidity podniku byly použity vzorce z kapitoly 2.4.2 a vycházelo se z hodnot uvedených v příloze č. 4 část B. Pokud jde o platební schopnost podniku, podnik je tom alespoň v tomto ohledu výborně. Všechny tři druhy likvidit se cca pohybují v doporučených hodnotách. Pro zopakování jsou tyto mezní hodnoty v pořadí dle tabulky 4.5 uvedené níže 1,5-2,5, 1-1,5 a 0,2-0,5. Lze tedy vidět, že firma je dostatečně likvidní a dokáže včas plnit své závazky. A pokud je jedná o čistý pracovní kapitál, i zde je na tom firma výborně a jeho stoupající hodnota v každém dalším roce to dosvědčuje. Obecným hodnotícím pravidlem pro tento ukazatel je, že musí vycházet v kladných hodnotách a pro podnik je nejlepší, pokud se jeho hodnota v průběhu času zvyšuje.

Důsledkem nepatrného odchýlení se od pohotové i okamžité likvidity v posledním sledovaném roce 2016, je snížení krátkodobých firemních závazků. Přestože došlo ke snížení pohledávek z obchodního styku, byl výrazně zvýšen stav bankovního účtu, a to téměř o půl milionu korun. Tento jev je následkem splacení výše uvedených krátkodobých pohledávek a také přijetím nové zakázky v roce 2015. Tato zakázka se nemohla v roce 2015 nějak výrazně projevit, protože jejím následkem v tom období byla potřeba zvýšení osobních nákladů.

Tab. 4.5 Výsledky vypočtených ukazatelů likvidity

| Položky | Odkaz na vzorec | Rok | | |
|--------------------|-----------------|---------|-----------|-----------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 |
| Běžná likvidita | 2.17 | 1,35 | 1,74 | 1,94 |
| Pohotová likvidita | 2.18 | 1,19 | 1,49 | 1,70 |
| Okamžitá likvidita | 2.19 | 0,42 | 0,38 | 0,64 |
| ČPK (v Kč) | 2.20 | 867 190 | 1 330 705 | 1 649 000 |

Zdroj: vlastní zpracování

Aktivita podniku

Při výpočtu ukazatelů aktivity se rovněž vycházelo z hodnot uvedených v příloze č. 4, konkrétně z části C, a použité vzorce lze nalézt v kapitole 2.4.3. V první tabulce 4.6 jsou obsaženy výsledky obrátů zvolených ukazatelů podniku. Co se týče výsledků, pro podnik je vždy lepší vyšší hodnota těchto ukazatelů. Tuto skutečnost lze vidět u obrátu podnikových zásob. V tomto ohledu je na to podnik nejlépe, protože se mu potřebné zásoby neustále přeměňují a díky tomu jim zde nevážnou zbytečné náklady.

Obrat aktiv je na tom na druhou stranu hůře, hodnoty jsou sice i tak dobré, ale podnik by je mohl zlepšit. Tato skutečnost je následkem financování podniku převážně vlastními zdroji, protože jak je známo, vlastní zdroje jsou v konečné fázi finančně nákladnější než zdroje cizí.

Množství obrátů pohledávek za rok by firma mohla zvýšit zkrácením doby pohledávek z obchodního styku. Na konci každého roku firma totiž vykazuje zbytečně vysokou částku pohledávek za odběrateli, která se vždy pohybuje přes 1 milion korun. Pokud by firma provedla tuto změnu, na konci roku by mohla vykazovat nižší částky, a to by vedlo ke zvýšení počtu ročních obrátů u tohoto ukazatele.

A pokud se jedná o počet obrátů závazků podniku, tak lze vidět, že množství se zde neustále zvyšuje, což je dobré. Vzhledem k jejich vysoké likviditě nemusí být pro podnik prioritou zaměření se na zlepšení tohoto ukazatele. To ovšem také neznamená, že si jej nemusí neustále hlídat, kdyby někdy došlo k negativní změně.

Tab. 4.6 Výsledky obrátů vybraných položek

| Položky (počet obrátů) | Odkaz na vzorec | Rok | | |
|---------------------------|--------------------|-------|-------|-------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 |
| Obrat aktiv | 2.23 | 5,32 | 6,16 | 5,20 |
| Obrat zásob | 2.25 | 56,63 | 52,65 | 56,35 |
| Obrat pohledávek | 2.27 | 12,16 | 11,77 | 12,73 |
| Obrat závazků | 2.29 | 9,35 | 13,09 | 13,49 |

Zdroj: vlastní zpracování

V následující tabulce 4.7 lze vidět počty dnů, za které se konkrétní ukazatel přemění opět na peněžní prostředky. Tyto doby obratu jsou zaokrouhleny na celé dny nahoru, aby nedošlo k žádnému zkreslení údajů. Opět je zde možné jednoznačně vidět, že co se týče zásob, podnik je na tom velmi dobře. Oproti obratu je zde totiž žádána co nejmenší hodnota ukazatelů.

Aktiva podniku jsou na tom samozřejmě opět nejhůře, protože je firma překapitalizovaná. Doba, než se jim celková aktiva opět přemění na peníze je zbytečně moc dlouhá. Prioritou podniku by mělo být zaměření se na změnu způsobu financování podnikových potřeb.

Pro dobu obratu pohledávek a závazků platí stejná hodnocení, která jsou již uvedená u obratu těchto ukazatelů.

I v této tabulce lze vidět, že většinu celkových aktiv tvoří právě aktiva oběžná. Pokud se sečtou doby obratu aktiv a pohledávek, tvoří součet vždy zhruba polovinu z doby obratu aktiv. Kdyby byly navíc vypočteny doby obratu dlouhodobého majetku a krátkodobého finančního majetku, jejich součet by tvořil právě dobu obratu celkových aktiv.

Tab. 4.7 Výsledky doby obrátů vybraných položek

| Položky (dny) | Odkaz na vzorec | Rok | | |
|------------------|--------------------|------|------|------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 |
| DO aktiv | 2.22 | 68 | 59 | 70 |
| DO zásob | 2.24 | 7 | 7 | 7 |
| DO pohledávek | 2.26 | 30 | 31 | 29 |
| DO závazků | 2.28 | 39 | 28 | 27 |

Zdroj: vlastní zpracování

Zadluženost podniku

Při výpočtu ukazatelů likvidity podniku byly použity vzorce z kapitoly 2.4.4 a vycházelo se z hodnot uvedených v příloze č. 4 část D. Z tabulky 4.8 lze vyčíst, že celková zadluženost podniku se pohybuje v požadovaném rozmezí 30–60 %. Tyto výsledky jsou pro podnik pozitivní. Platí zde stejné důvody jako u míry zadluženosti viz odstavec níže. Pohyb ukazatelů je naprosto stejný, v průběhu sledovaných tří let neustále klesá.

Míra zadluženosti podniku se v první roce sice pohybovala nad stanoveným žádoucím rozmezím, ovšem v dalších letech poměrně výrazně klesla. Tato skutečnost je ale v pořádku, neboť se firma pohybuje ve stanoveném rozmezí, tedy 80-120 %. Důvodem snížení tohoto ukazatele bylo neustálé zvyšování vlastního kapitálu z důvodu zápisu tržeb z minulých let. Vliv na tuto skutečnost však mělo také snižování hodnoty cizího kapitálu, protože podnik se snaží co nejvíce svých potřeb financovat vlastními zdroji. I když v roce 2016 byl přijat dlouhodobý bankovní úvěr, firma byla stále méně zadlužená, než jako tomu bylo v roce 2014. Firma by si měla tuto hodnotu ale začít hlídat a nezatěžovat financování podnikových potřeb jen svým vlastním kapitálem, to má totiž za následek zvyšování nákladu na financování.

Tab. 4.8 Výsledky vypočtených ukazatelů zadluženosti

| Položky | Odkaz na vzorec | Rok | | |
|---------------------|--------------------|-------|-------|--------|
| | | 2014 | 2015 | 2016 |
| Celková zadluženost | 2.30 | 57 % | 47 % | 46 % |
| Míra zadluženosti | 2.31 | 132 % | 89 % | 85 % |
| Úrokové krytí | 2.32 | 40,94 | 81,51 | 515,96 |

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledné hodnoty úrokového krytí společnosti se ve všech letech pohybují nad úrovní požadované hodnoty 5. Lze vidět, že v průběhu let se hodnota výrazně zlepšovala. Za tento fakt může skutečnost, že podniku se dařilo neustále snižovat své nákladové úroky. I v tomto ohledu je na tom podnik výborně. Opět je to následek nízké dlouhodobé zadluženosti podniku, protože ze závazků krátkodobých plynou nízké či vůbec žádné úroky.

4.4 Spider analýza

V této práci nebyly na vytvoření spider analýzy aplikovány všechny ukazatele, které lze použít. Analýza byla zaměřena pouze na osm klíčových ukazatelů viz Tab. 4.9 a 4.10 a po všechna sledovaná období zůstala neměnná. S ohledem na hlavní činnost vybrané společnosti XY, se jedná o srovnání podniku se sektorem služeb, konkrétně stravování a pohostinství.

Vzhledem k tomu, že spider analýza nemusí vždy obsahovat všechny ukazatele, které lze najít v kapitole 2.4.4, byla v této práci pozměněna. Byly použity jen ty ukazatele, které jsou nejčastěji srovnávány, a které dostatečně vypoví o situaci daného podniku. Místo čtyř ukazatelů z každé oblasti, byly vybrány pouze 3 ukazatele rentability, 1 ukazatel aktivity, 1 ukazatel financování a 3 ukazatele likvidity. Pro potřebnou analýzu budou tyto hodnoty dostačující.

Spider analýza pro rok 2014

Tab. 4.9 Ukazatele pro srovnání výkonnosti podniku s odvětvím

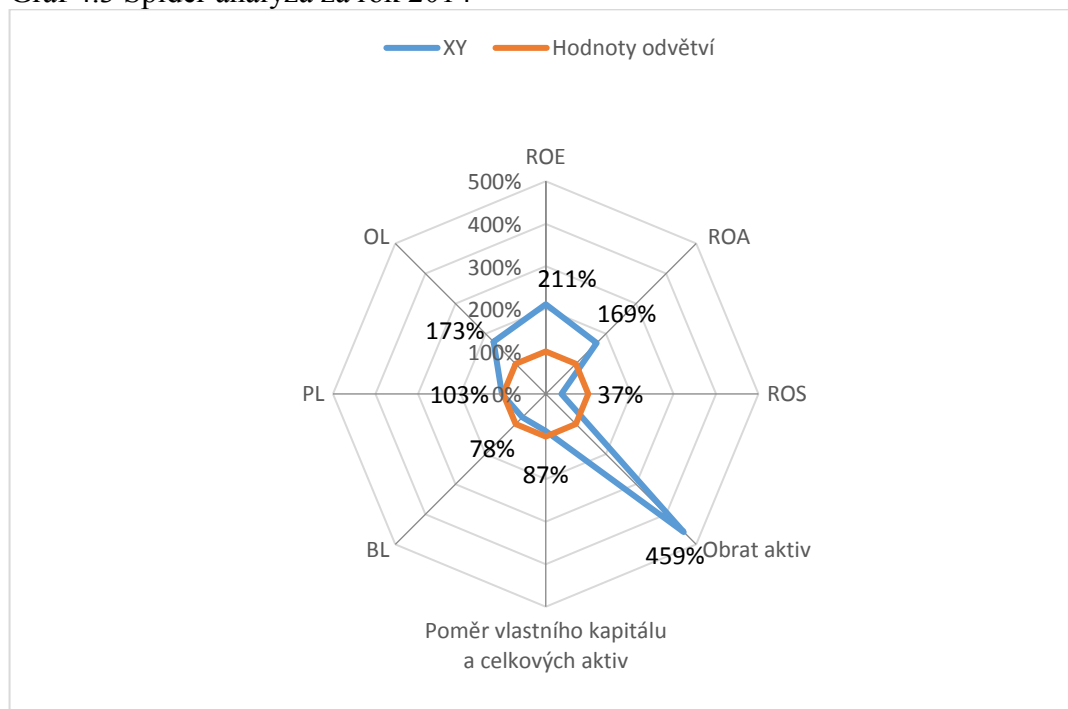
| Ukazatel (2014) | XY | Hodnoty odvětví |
|--|------|-----------------|
| ROE | 27 % | 12,82 % |
| ROA | 15 % | 8,91 % |
| ROS | 3 % | 7,69 % |
| Obrat aktiv | 5,32 | 1,16 |
| Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv | 43 % | 49,28 % |
| BL | 1,35 | 1,74 |
| PL | 1,19 | 1,15 |
| OL | 0,42 | 0,24 |

Zdroj: vlastní zpracování

Jak z tabulky 4.9, tak z grafu 4.3 je patrné, že v oblasti rentability je na tom podnik oproti průměrným hodnotám odvětví převážně lépe. Ovšem pouze u ukazatelů rentability vlastního kapitálu a aktiv. Ukazatel rentability tržeb je totiž oproti porovnávané hodnotě o více než čtyři procenta nižší, což u takto nízkých hodnot udává už podstatný rozdíl. Obecně platí, že rentabilitu chce podnik vždy co nejvyšší. Na druhou stranu obrat aktiv podniku je výrazně vyšší. Samotný podnik je na tom v tomto ohledu tedy podstatně lépe než celkový trh. U posledních čtyř ukazatelů je vždy jen nepatrný rozdíl. To tedy udává, že podnik je na tom s ohledem na trh

stabilně. Co se týče konkrétně poměru vlastního kapitálu a celkových aktiv, firma je na tom bohužel o něco hůře, než je hodnota odvětví. U tohoto ukazatele platí, že jeho požadovaná hodnota by měla být sice vysoká, ale jen do určité míry. Příliš vysoká hodnota tohoto ukazatele může vést k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

Graf 4.3 Spider analýza za rok 2014



Zdroj: vlastní zpracování

Spider analýza pro rok 2016

Tab. 4.10 Ukazatele pro srovnání výkonnosti podniku s odvětvím

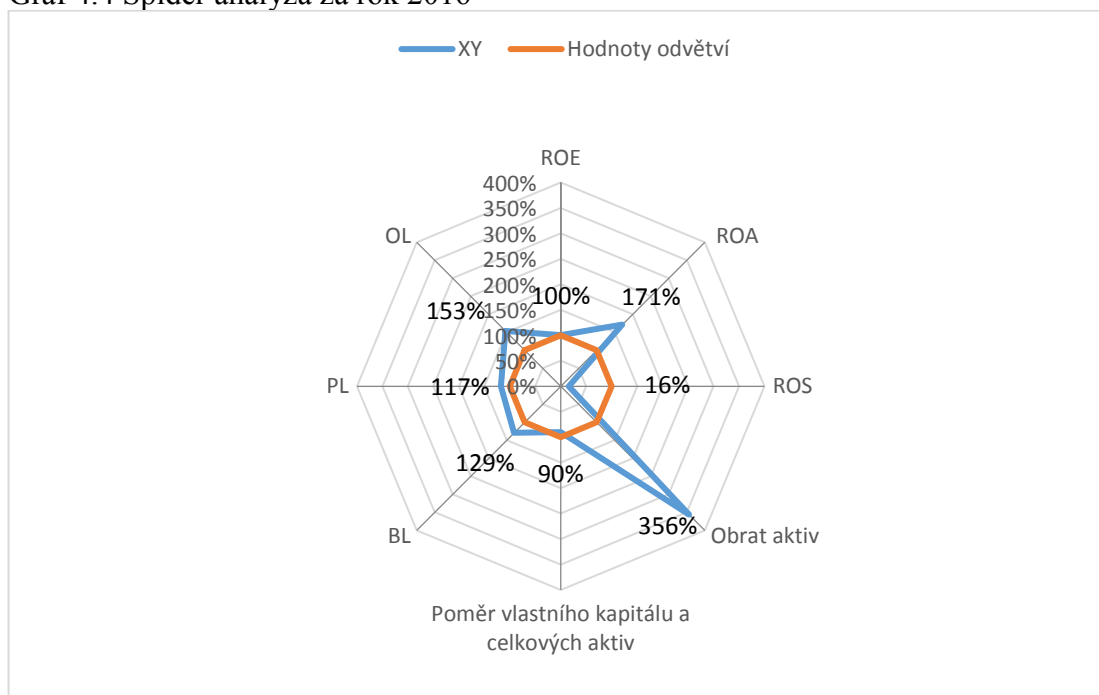
| Ukazatel (2016) | XY | Hodnoty odvětví |
|--|------|-----------------|
| ROE | 17 % | 17,30 % |
| ROA | 12 % | 6,88 % |
| ROS | 2 % | 14,08 % |
| Obrat aktiv | 5,20 | 1,46 |
| Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv | 54 % | 59,97 % |
| BL | 1,94 | 1,50 |
| PL | 1,70 | 1,45 |
| OL | 0,64 | 0,42 |

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2016 už je na tom podnik XY poněkud hůře, stejně tak ale celé dané odvětví. Spousta ukazatelů negativně snížila svou hodnotu. S ohledem na rentabilitu vlastního kapitálu podnik nyní vykazuje stejnou hodnotu. Sice je hodnota o 10 % nižší než před dvěma lety, ale stále to pro podnik ještě není rizikové. Ovšem firma by si měla tento ukazatel bedlivě hlídat. To stejné platí pro ukazatel rentability aktiv. Rentabilita tržeb je bohužel stále ve velmi nízkých

hodnotách. I obrat aktiv podniku se nepatrně snížil, stále je však na tom s porovnávanou hodnotou odvětví lépe. Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv se stále udržuje cca 5 % pod hodnotou odvětví, což však není pro podnik nijak závratně špatné. Na druhou stranu byly zvýšeny hodnoty všech likvidit oproti roku 2014. Ani v tomto ohledu se firma nemusí bát závažných problémů.

Graf 4.4 Spider analýza za rok 2016



Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Bonitní a bankrotní modely

V této podkapitole budou zhodnoceny výsledky některých vypočtených bonitních a bankrotních modelů, které byly spočteny za roky 2014 až 2016. Z bonitních modelů byl k výpočtu vybrán Kralickův rychlý test a z modelů bankrotních IN05 a Tafflerův model. Veškeré potřebné výpočty a hodnoty k nim potřebné, budou obsaženy v tabulkách vztahujících se ke každému jednotlivému roku.

Kralickův rychlý test

Z hlediska bonity se vybraný podnik nachází ve velmi dobré pozici. Všechny součty bodů jednotlivých ukazatelů výrazně přesahují hranici 3 bodů. Nejpriznivější jsou pro podnik výsledné hodnoty ukazatele R_1 známého také jako koeficient samofinancování. Jelikož je firma minimálně zadlužena a většinu svých potřeb si hradí z vlastních zdrojů, tento koeficient vyšel pro podnik velmi pozitivně. Co se týče ukazatele R_2 , tedy doby splácení dluhu, je na tom podnik opět dobře a získal nejvyšší počet bodů. Výsledky nám ukazují, že firma je schopna splácet své

závazky v době kratší, než 3 roky. Oba tyto ukazatele hodnotící finanční stabilitu podniku, zůstali v průběhu ve stejném nejlepší hodnocení rozmezí. Jediný znatelný rozdíl lze vidět u ukazatele R_2 za rok 2015 oproti zbylým dvěma rokům, a to z důvodu snížení zisku, které se samozřejmě projevilo i na výsledném CF.

Nejvíce skokový ukazatel je R_3 , který se průběhu let přeměnil ze tří bodů na jeden bod a následně na body dva. Ukazatel je známý také jako rentabilita celkových aktiv ROA, která byla v této práci již zmíněna. Tento jev vznikl důsledkem neustále se měnící hodnoty zisku podniku, která byla na přelomu těchto sledovaných let velmi znatelná. A také hodnota dlouhodobého majetku se v průběhu období měnila, což mělo za následek také změnu celkových aktiv, i když oběžná aktiv podniku zůstala téměř neměnná. Ovšem, co se týče posledního ukazatele R_4 , je na tom podnik ze všech ukazatelů nejhůře. A vzhledem k jeho neměnnosti se povaze v průběhu by se na něj měl podnik do budoucna určitě zaměřit. Ukazatel dává vědět o CF v % provozních výnosů, a tento výsledek by se měl pohybovat minimálně nad hranicí 10 %. Vybraná firma ovšem stěží dosahuje 3 %, a to z důvodu velmi nízkého CF oproti těmto provozním výnosům, tedy tržbám z hlavní činnosti podniku, tržbám za prodej zboží a ostatním provozním výnosům.

Tab. 4.11 Výsledky bonitního modelu za sledovaná období

| Ukazatel | 2014 | body | 2015 | body | 2016 | body |
|-------------|-------|------|-------|------|-------|------|
| R_1 | 0,431 | 4 | 0,529 | 4 | 0,540 | 4 |
| R_2 | 1,703 | 4 | 2,185 | 4 | 1,185 | 4 |
| R_3 | 0,151 | 3 | 0,052 | 1 | 0,118 | 2 |
| R_4 | 0,036 | 1 | 0,022 | 1 | 0,034 | 1 |
| Body celkem | x | 12 | x | 10 | X | 11 |

Zdroj: vlastní zpracování

IN05

V níže uvedených tabulkách 4.12-14 lze vidět hodnoty, ze kterých byl počítán IN05 a jeho dosažené výsledky. Ve všech letech tento model vyšel nad požadovanou hodnotu 1,6. Tyto výsledky celkového modelu představují výborné hodnocení pozice podniku XY, protože znamenají, že je podnik v dobré finanční situaci a zatím se nemusí obávat hrozby bankrotu. Kvůli menšímu poklesu desetinného čísla podnik zatím nemusí zvyšovat svou pozornost.

Z důvodu vysokého výsledku ukazatele B, byla do tabulek podle pravidel dosazena pouze maximální přípustná hodnota 9. Výsledky byly tak vysoké z důvodu velmi nízké hodnoty firemních nákladových úroků. Proto bude tento ukazatel ve všech letech vypovídat stejnou hodnotu.

Tab. 4.12 Postup při výpočtu modelu IN05 za rok 2014

| 2014 | váha | ukazatel | vážená hodnota ukazatele |
|------|------|----------|--------------------------|
| A | 0,13 | 1,76 | 0,228 |
| B | 0,04 | 9,00 | 0,360 |
| C | 3,97 | 0,15 | 0,598 |
| D | 0,21 | 5,32 | 1,117 |
| E | 0,09 | 1,35 | 0,122 |
| | | | 2,43 |

Zdroj: vlastní zpracování

Nejlépe je na tom podnik z hlediska ukazatele D, který vyjadřuje poměr výnosů k celkovým aktivům, a to i přes nízkou váhu ukazatele. Firma má totiž naštěstí tržby mnohem vyšší, než je hodnota jejího dlouhodobého majetku. A jako nejhorší ukazatel vyšel ukazatel E, kde se poměrují oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Je to opět z důvodu přefinancování firmy.

Tab. 4.13 Postup při výpočtu modelu IN05 za rok 2015

| 2015 | váha | ukazatel | vážená hodnota ukazatele |
|------|------|----------|--------------------------|
| A | 0,13 | 2,13 | 0,276 |
| B | 0,04 | 9,00 | 0,360 |
| C | 3,97 | 0,05 | 0,208 |
| D | 0,21 | 6,16 | 1,293 |
| E | 0,09 | 1,74 | 0,157 |
| | | | 2,29 |

Zdroj: vlastní zpracování

Firma na tom byla tento rok sice ve většině ukazatelích lépe, ale bohužel se poměrně zhoršila k ukazateli C. Tento ukazatel má nejvyšší váhu ze všech, a proto je negativní změna tohoto ukazatele pro firmy špatná. Ukazatel C poměruje EBIT k celkovým aktivům. A jelikož nastala poměrně velká negativní změna ve výši zisku před zdaněním a úroky, projevila se tato skutečnost i zde.

Tab. 4.14 Postup při výpočtu modelu IN05 za rok 2016

| 2016 | váha | ukazatel | vážená hodnota ukazatele |
|------|------|----------|--------------------------|
| A | 0,13 | 2,18 | 0,283 |
| B | 0,04 | 9,00 | 0,360 |
| C | 3,97 | 0,12 | 0,467 |
| D | 0,21 | 5,20 | 1,093 |
| E | 0,09 | 1,94 | 0,175 |
| | | | 2,38 |

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2016 si firma mírně pohoršila u zatím vedoucího ukazatele D. Důvodem je zvýšení celkových aktiv podniku, konkrétně dlouhodobého majetku. Celková aktiva firmy byla tento rok vyšší, než v obou předcházejících letech cca o 20 000 Kč a více. Ovšem oproti předcházejícímu roku 2015 si firma opět přilepšila v nejvíce hodnototvorném ukazateli C.

Tafflerův model

Uvedené výsledky Tafflerova modelu jsou pro podnik rovněž pozitivní zprávou viz Tab. 4.15 – 17. U tohoto modelu platí, že jestli je podnik prosperující, jeho vypočtená hodnota bude větší než 0,3. Ve všech sledovaných letech vyšla tato hodnota vždy cca o 1,0 větší. Opět to tedy podniku říká, že je v dobré finanční situaci a pravděpodobnost bankrotu je momentálně nízká. Oproti IN05 zde naopak můžeme vidět mírné zlepšení ve výsledcích v průběhu sledovaných let, i tak ale podnik nesmí usnout na vavřínech.

Tab. 4.15 Postup při výpočtu Tafflerova modelu za rok 2014

| 2014 | váha | ukazatel | vážená hodnota ukazatele |
|------|------|----------|--------------------------|
| A | 0,51 | 0,2646 | 0,1350 |
| B | 0,13 | 1,3504 | 0,1755 |
| C | 0,18 | 0,5690 | 0,1024 |
| D | 0,16 | 5,3211 | 0,8514 |
| | | | 1,26 |

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.16 Postup při výpočtu Tafflerova modelu za rok 2015

| 2016 | váha | ukazatel | vážená hodnota ukazatele |
|------|------|----------|--------------------------|
| A | 0,51 | 0,1112 | 0,0567 |
| B | 0,13 | 1,7393 | 0,2261 |
| C | 0,18 | 0,4706 | 0,0847 |
| D | 0,16 | 6,1579 | 0,9853 |
| | | | 1,35 |

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4.17 Postup při výpočtu Tafflerova modelu za rok 2016

| 2016 | váha | ukazatel | vážená hodnota ukazatele |
|------|------|----------|--------------------------|
| A | 0,51 | 0,3052 | 0,1557 |
| B | 0,13 | 1,6294 | 0,2118 |
| C | 0,18 | 0,3856 | 0,0694 |
| D | 0,16 | 5,2025 | 0,8324 |
| | | | 1,27 |

Zdroj: vlastní zpracování

4.6 Pyramidový rozklad ROE

Tato podkapitola bude obsahovat zjištěná pořadí vlivů jednotlivých ukazatelů na daný vrcholový ukazatel ROE, která byla zjištěna pomocí integrální metody, a zhodnocení těchto skutečností. Opět bylo pracováno se třemi lety 2014, 2015 a 2016, z tohoto důvodu se zde budou nacházet 2 meziroční změny každého ukazatele. Detailněji zpracované rozklady lze nalézt v přílohách č. 7 a 8. Níže uvedená tabulka 4.18 je rozdělena na rozklady ukazatelů 1. úrovně, 2. úrovně a jako poslední bude rozklad prvočinitelů.

Tab. 4.18 Výsledky pyramidového rozkladu ukazatele ROE

| 1. úroveň | Δx 2014-2015 | pořadí | vliv | Δx 2015-2016 | pořadí | vliv |
|--------------|----------------------|--------|------|----------------------|--------|------|
| EAT/T | 3,86 % | 3. | + | -2,39 % | 1. | - |
| T/A | -20,03 % | 1. | - | 10,23 % | 2. | + |
| A/VK | -3,45 % | 2. | - | 2,07 % | 3. | + |
| Suma | -19,62 % | x | x | 9,91 % | X | x |
| 2. úroveň | Δx 2014-2015 | pořadí | vliv | Δx 2015-2016 | pořadí | vliv |
| EAT/EBT | 0,75 % | 4 | + | -0,41 % | 2. | - |
| EBT/EBIT | 0,03 % | 3. | + | 0,00 % | 3. | + |
| EBIT/T | 3,08 % | 5. | + | -1,98 % | 1. | - |
| A/T*360 | -20,03 % | 1. | - | 10,23 % | 5. | + |
| CK/A | -3,45 % | 2. | - | 2,07 % | 4. | + |
| Suma | -19,62 % | x | x | 9,91 % | X | x |
| prvočinitelé | Δx 2014-2015 | pořadí | vliv | Δx 2015-2016 | pořadí | vliv |
| t/EBT | 0,75 % | 9. | + | -0,410 % | 4. | - |
| EBT/EBIT | 0,03 % | 8. | + | -0,00 % | 6. | - |
| odpisy/T | 34,40 % | 12. | + | -2,26 % | 1. | - |
| Nmzd/T | 5,48 % | 11. | + | -0,406 % | 5. | - |
| Nmat/T | -0,80 % | 7. | - | -1,06 % | 2. | - |
| Nost/T | 1,06 % | 10. | + | 2,79 % | 11. | + |
| Nfin/T | -37,06 % | 1. | - | -1,03 % | 3. | - |
| (DHM/t)*360 | -11,03 % | 2. | - | 5,86 % | 12. | + |
| (Zá/T)*360 | -1,17 % | 6. | - | 0,48 % | 7. | + |
| (POkr/T)*360 | -5,94 % | 3. | - | 2,44 % | 10. | + |
| (KFM/T)*360 | -1,89 % | 5. | - | 1,45 % | 8. | + |
| CKkrát/A | -3,45 % | 4. | - | 2,07 % | 9. | + |
| Suma | -19,62 % | x | x | 9,91 % | X | x |

Zdroj: vlastní zpracování

Vlivy mezi roky 2014 a 2015

Z tabulky 4.18 lze vyčíst, že ukazatel ROE meziročně klesl o -19,62 %. Největší vliv na tento ukazatel měla rentabilita tržeb (ROS), konkrétně provozní rentabilita tržeb (vliv 3,08 %) a na ni působící náklady podniku. Tento jev má za následek podstatné zvýšení mzdových

nákladů (vliv 5,86 %). Firma musela najmout další pracovní sílu, z důvodu přijetí nové zakázky, tedy výdeje obědů pro společnost Z. Nebyl to však až takový skok na rozdíl od meziroční změny nákladů na odpisy. U tohoto ukazatele došlo k výraznému zvýšení (vliv 34,40 %). Sledovaná firma XY odepisuje svůj majetek rovnoměrným způsobem, a proto jsou odpisy majetku pořízeného v roce 2014 menší, než v roce následujícím. U rovnoměrných odpisů platí pravidlo, že v prvním roce je odpis nejnižší a v dalších letech se hodnota odpisu zvyšuje. Jednalo se o odpisy dvou konvektomatů, myčky a čtyř aut. Tyto náklady měly největší vliv na provozní náklady (40,14 %), která však byly téměř v plné výši eliminovány snížením finančních nákladů (-37,06 %). Daňová i úroková redukce působila na ROE pouze nepatrným vlivem. Nejmenší vliv na ukazatel ROE měl obrat aktiv (vliv -20,03 %). To bylo zapříčiněno snížením celkového dlouhodobého hmotného majetku firmy. Jak již bylo zmíněno, firma vyřadila ze svého majetku automobil za 166 648 Kč. Druhou příčinou jsou krátkodobé pohledávky, které se v průběhu let v zvýšily. Těmito pohledávkami jsou konkrétně pohledávky za odběrateli.

Vlivy mezi roky 2015 a 2016

Mezi těmito lety ROE stoupl o 9,91 %. Největší vliv na tuto skutečnost měl obrat aktiv (vliv 10,23 %), na který nejvíce působil obrat dlouhodobého hmotného majetku (vliv 5,86 %). Firma totiž v roce 2016 nakoupila nový automobil a tím opět zvýšila hodnotu svého dlouhodobého majetku. Druhý největší vliv měl obrat krátkodobých pohledávek (vliv 2,44 %), které v roce 2016 naopak poklesly. Zde už se nejednalo pouze o pohledávky z obchodního styku, ale také se firmě snížila hodnota poskytnutých provozních záloh. Nejvíce se zvýšila poskytnutá záloha firmě E.ON Energie, a.s. za dodávku elektrické energie, protože došlo ke zvýšení cen. Rentabilita tržeb měla tentokrát na ROE nejmenší vliv (-2,39 %), kterou ovlivňovala hlavně provozní rentabilita tržeb. Tento ukazatel byl nejvíce pozitivně ovlivňován ostatními náklady, které se meziročně zvýšily o 34 080 Kč. Daňová i úroková redukce měly na změnu ROE tentokrát o něco menší vliv, než v předchozím srovnávacím období. Vliv se tedy stává téměř nulovým. Kdežto odpisy DM působí na ukazatel 2. úrovně tentokrát nejvíce záporně (-2,26 %). Zde se jednalo o úbytek výše celkových odpisů.

4.7 Celkové zhodnocení a doporučení

Po celkové stránce je možné říct, že finanční situace firmy XY je dobrá. Je zde ale i pár aktivit, ve kterých by se firma mohla zlepšit. Nelze jednoznačně říci, jaký rok byl pro firmu nejúspěšnější, protože zde neexistuje rok, který by měl všechny potřebné výsledky lepší než jiné roky. Pokud se však podíváme na některé základní ukazatele, jako je rentabilita, VH, výše nákladů, Kralickův rychlý test, Index IN05 a likviditu, nejlépe na tom v tomto ohledu byla firma

v roce 2014. Za nejhorší rok pro firmu by pak mohl být brát rok 2015. V roce 2016 se podnik opět začal přibližovat požadovaným hodnotám.

V roce 2014 měla firma nejnižší celkové náklady, a z toho důvodu také nejvyšší čistý zisk. V průběhu let se však náklady podniku zdražovaly a tím také klesal její zisk. Přestože se firma stále drží na relativně stejných tržbách, zvyšování nákladů bylo tak výrazné, že se muselo projevit na výši zisku. Bylo tomu tak hlavně v roce 2015, kdy firma vykazovala nejnižší výsledek hospodaření. V následujícím roce 2016 firma sice udržela náklady v poměrně stejné výši, ale také disponovala vyššími výnosy. Firma by se měla zkusit najít možnosti, jak dosáhnout nižší hodnoty nákladů. Doporučila bych zkusit najít levnější společnost poskytující elektrickou energii a nového dodavatele, který by třeba dokázal být o něco levnější. Z hlediska mzdových nákladů se bohužel nedá nic dělat. Jejich zvýšení během let bylo následkem zákonného zvýšení minimální mzdy.

Nyní se podíváme na výsledky poměrových ukazatelů. Z hlediska likvidity je na tom firma výborně. V likviditě se pohybuje v rozmezí stanovených hodnot a je schopna včas splácet své závazky. Ukazatel čistého pracovního kapitálu neustále roste, což je výborné znamení pro platební schopnost firmy i v budoucích letech.

Co se týče aktivity, podniku zde rovněž nehrozí žádné problémy či nepříjemnosti. Ve většině ukazatelů aktivity firma dosahuje žádoucích výsledků. Obraty se pohybují ve vyšších číslech a doby obratu naopak v číslech nižších. Aktivita zásob vykazuje nejlepší výsledky. V tomto ohledu by firma rozhodně neměla měnit svůj způsob zacházení se zásobami materiálu a zboží. Nejhuře na tom naopak je aktivita aktiv. Ovšem i přes tento fakt jsou hodnoty firmy při srovnání s hodnotami daného odvětví stravování a pohostinství, nadprůměrné a srovnávanou hodnotu převyšují poměrně výrazně. Ovšem u aktivity pohledávek bych doporučila například zkrácení doby splatnosti, aby firma mohla dosáhnout lepších výsledků v tomto ukazateli. Díky své výše zmíněné vysoké likviditě, je na tom podnik dobře také z hlediska aktivity závazků. Hodnota ukazatele obratu závazků se v průběhu let postupně zvyšovala a podnik by měl v tomto zlepšování pokračovat.

Ovšem pokud se podíváme na rentabilitu podniku, zde jsou výsledky nejhorší. Veškeré ukazatele spadající do této kategorie se v průběhu let snižovali, přestože je požadovaná jejich maximální výše. I tyto jevy byly následkem snižování zisku. Je to tedy další signál pro firmu, aby se zaměřila na snížení svých nákladů. Co se týče poslední skupiny poměrových ukazatelů, tedy zadluženosti, zde je na tom firma opět dobře. Celková zadluženost v průběhu let klesala,

a stejně tak tomu bylo i u míry zadluženosti. V prvním sledovaném roce se míra zadluženosti sice pohybovala mírně nad požadovanou hodnotu, v dalších letech však už dosáhla optimální výše. Za to celková zadluženost podniku byla vždy v požadovaném rozmezí. A úrokové krytí je výborné. Jeho hodnoty dalece přesahují minimální přípustnou hodnotu. Vše je zapříčiněno způsobem financování podnikových potřeb firmy XY. Jelikož si firma financuje většinu svých potřeb z vlastních zdrojů, nebo jen z krátkodobých závazků, není divu, že hodnoty jsou takto uspokojivé. Zde by si ovšem měla dát firma pozor, neboť se jí takové financování prodražuje. Z některých dosažených výsledků, hlavně tedy z ČPK, je vidět, že firma je překapitalizovaná. Tento jev se „zlepšuje“ pouze v roce 2016, kdy firma přijala jediný dlouhodobý závazek, tedy bankovní úvěr.

Výsledky bonitních i bankrotních modelů byly pro všechna období velmi příznivé. Meziročně ale docházelo k menším negativním poklesům. Firma by si tedy měla pohlídat, aby k dalším takovým poklesům již nedocházelo. Při porovnání některých výsledků poměrových ukazatelů s hodnotami, které vykázalo odvětví v daném období, bylo jasné vidět, že firma je na tom buď lépe nebo velmi podobně oproti těmto hodnotám. Tyto výsledky byly i graficky znázorněny pomocí Spider analýzy.

Při rozkladu poměrového ukazatele ROE byly nalezeny všechny vlivy, které v daném meziročním období působily na snížení či zvýšení ROE. Tyto vlivy byly spočítány pomocí integrální metody. Tato metoda nám opět dosvědčila, že mezi roky 2014 a 2015 došlo k poměrně výraznému zvýšení některých složek nákladů. Tato změna nejvíce působila na souhrnný ukazatel rentability vlastního kapitálu, protože takové zvýšení nákladů mělo za následek poněkud výrazné snížení zisku. ROE podniku tedy pokleslo o téměř 20 %. Mezi lety 2015 a 2016 naopak došlo opět ke zlepšení. Ukazatel ROE se opět zvýšil o 10 % díky působení vlivu obratu aktiv. Toto zvýšení bylo následkem zvýšení hodnoty dlouhodobého majetku, protože daná firma si v roce 2016 pořídila nový automobil. Co se týkalo daňové i úrokové redukce, na firmu působí pouze minimálně.

Pokud se tedy zpětně podíváme a zhodnotíme všechny výsledky, zjistíme, že nejvýznamnějším problémem firmy jsou velmi vysoké náklady. Doporučuji tedy firmě zkusit nalézt levnější dodavatele surovin, zboží i služeb. Další možností by bylo snížení osobních nákladů, avšak toto řešení připadá v úvahu pouze při trvalém poklesu poptávky. Firma by se měla spíše zaměřit na využití úspor z rozsahu, tj. zvýšit svou ji produktivitu a snížit průměrné fixní náklady. V případě růstu poptávky a by firma mohla mírně zvýšit ceny svých služeb. Tím by

dosáhla vyšších tržeb, které by vedly k lepšímu pokrytí takto vysokých nákladů a vytvoření lepšího výsledku hospodaření. Je však nutné zvážit, jak je poptávka cenově elastická a do jaké míry lze ceny zvýšit, tak aby zákazníci nepřešli ke konkurenci. Je možné provést segmentaci produktů a zvýšit cenu u těch, které mají největší podíl na růstu výrobních a osobních nákladů. Dále by firma měla přehodnotit své financování. Firma totiž většinu svých potřeb financuje pouze vlastními zdroji. Náklady na toto financování mohou být v současné době vyšší než financování dluhové, lze tedy zvážit, zda by nebylo vhodné pro další rozvoj firmy spolupracovat s úvěrovou institucí.

5 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy vybrané společnosti z odvětví pohostinství. Jednalo se o konkrétní vybranou organizaci, která však nechtěla uvést své obchodní jméno. Byla zhodnoceno její finanční zdraví s využitím metod finanční analýzy a také byla provedena predikce vývoje pomocí bankrotních modelů. Při závěrečném zhodnocení byla také navržena doporučení ke změnám, které by mohly zlepšit finanční zdraví podniku.

Teoretická část práce obsahovala popis metod a technik, které byly poté potřebné pro zpracování vlastní finanční analýzy. Třetí kapitola byla zaměřena na charakteristiku vybrané korporace, díky které bylo možné provést konkrétní hodnocení. Informace o korporaci jsou vydány pouze anonymně, takže nejsou použity žádná jména, názvy či adresy. Čtvrtá kapitola je zaměřena na výpočty ukazatelů, metod a analýz, které byly více přiblíženy v teoretické části práce. Dále tato kapitola obsahuje zhodnocení důležitých ukazatelů.

Nejdůležitější zjištění plynoucí z finanční analýzy, na které by se firma měla zaměřit, jsou vysoké náklady, z tohoto důvodu poměrně nízké zisky a také fakt, že je firma přefinancována. Důsledkem poměrně nízkého dlouhodobého zadlužení a vyšších nákladů, je především ta skutečnost, že firma je financována převážně z vlastních zdrojů. Většina jejich cizích závazků je tvořena pouze krátkodobými závazky. Firma by také měla zvážit zkrácení doby splatnosti svých pohledávek, protože na konci roku vykazují vždy velmi vysoké částky. V případě problému splácení ze strany odběratele, by firma mohla zavést politiku úroků z prodlení. V případech, kdy se budou vystavené faktury pohybovat ve vyšších částkách, může firma požadovat po odběrateli zaplacení zálohy.

Hodnoty ukazatelů rentability nejsou příznivé. S ohledem na celkový trh je tato hodnota „normální“. Z pohledu vlastníka však firma málo zhodnocuje svůj vložený kapitál. Nyní tento stav finanční situaci podniku neohrožuje. Likvidita podniku je na dobré úrovni a firma je schopna plnit své závazky. Z pohledu ukazatelů aktivity je na tom firma nejlépe se zásobami, které se ve firmě přeměňují relativně rychle a často. Co se týče obratu závazků, je zde vidět, že firma má převážně závazky krátkodobé. Ukazatel vychází ve velmi podobných hodnotách, jako obrat pohledávek. Oba tyto ukazatele by se firma mohla pokusit vylepšit, tj. zvýšit obratovost pohledávek i závazků. Ukazatele zadluženosti informují o převyšující části vlastních zdrojů nad zdroji cizími. Což opět značí dobré finanční zdraví, je však nutné dbát na snižování finančních nákladů spojených s překapitalizováním.

Výsledky bonitních a bankrotních modelů taktéž poukazují na stabilní finanční situaci. Tyto modely mají pouze informativní hodnotu a nedokáží nahradit skutečnou funkci komplexní finanční analýzy. Ukazatel ROE se v průběhu let měnil což bylo zjištěno i díky jeho detailnímu rozkladu. Mezi prvními dvěma sledovanými roky výrazně klesl z důvodu zvýšení nákladů. Ovšem v roce 2016 jeho hodnota vzrostla, a to na úroveň srovnatelnou s odvětvím. Toto opětovné zlepšení bylo způsobeno hlavně zvýšením obrátu aktiv, konkrétně obrátu dlouhodobého majetku podniku.

Bakalářská práce je pro podnik přínosná, neboť informuje společnost o vzájemných vztazích jednotlivých ukazatelů a jejich vlivu na finanční zdraví a ziskovost podniku. Stanovený cíl práce byl tímto naplněn.

Seznam použité literatury

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
2. GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HRDÝ, Milan. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR a.s., 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
4. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.
5. KAŠÍK, Josef a Jiří FRANEK. *Základy podnikové diagnostiky*. 1. vydání. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2015. 215 s. ISBN 978-80-248-3888-5.
6. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. C.H. Beck pro praxi, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
7. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy, 2017. 228 s. ISBN 978-80-271-0563-2.
8. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie, 2015. 342 s. ISBN 978-80-7400-538-1.
9. KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ a Radek STOLÍN. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. I. vydání. Praha: Ekopress, 2016. 219 s. ISBN 978-80-87865-26-2.
10. MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
11. PILÁŘOVÁ, Ivana a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2016*. Osmé aktualizované a rozšířené vydání. Praha: 1, 2016. 192 s. Vox. ISBN 978-80-87480-50-2.

12. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení, 2015. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.
13. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
14. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktual. vyd. Praha: Grada. Expert, 2017. 271 s. ISBN 978-80-271-0413-0.
15. SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. Vyd. 1. V Praze: C.H. Beck, Beckova edice ekonomie, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.
16. ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi, 2017. 173 s. ISBN 978-80-7400-664-7.
17. ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013. 267 s. ISBN 978-80-86929-91-0.

Seznam zkratk

| | |
|-------------------|---|
| A | aktiva |
| BL | běžná likvidita |
| CF | cash flow |
| CK | cizí kapitál |
| CKkrát | cizí kapitál krátkodobý |
| ČPK | čistý pracovní kapitál |
| d | daň ze zisku |
| DFM | dlouhodobý finanční majetek |
| DHM | dlouhodobý hmotný majetek |
| DM | dlouhodobý majetek |
| DNM | dlouhodobý nehmotný majetek |
| DO | doba obratu |
| e | ziskový účinek finanční páky |
| EAT | zisk po zdanění |
| EBIT | zisk po odečtení úroků a daní |
| EBITDA | zisk před úroky, zdaněním, odpisy a amortizací |
| EBT | zisk před zdaněním |
| HACCP | system kritických bodů, záruka zdravotní bezpečnosti potravin |
| IB | index bonity |
| IN | index IN05 |
| KFM | krátkodobý finanční majetek |
| K _{QT} | Kralickův rychlý test |
| KZ | krátkodobé závazky |
| N _{fin} | finanční náklady |
| N _{mat.} | náklady na materiál |
| N _{mzd.} | mzdové náklady |
| N _{ost.} | ostatní náklady |
| N _{prov} | provozní náklady |
| OA | oběžná aktiva |
| OL | okamžitá likvidita |
| PL | pohotová likvidita |
| PO _{kr} | krátkodobé pohledávky |

| | |
|-------|-----------------------------------|
| ROA | rentabilita celkových aktiv |
| ROCE | rentabilita dlouhodobého kapitálu |
| ROE | rentabilita vlastního kapitálu |
| ROS | rentabilita tržeb |
| T | tržby |
| Ú | nákladové úroky |
| VH | výsledek hospodaření |
| VK | vlastní kapitál |
| VZaZ | výkaz zisku a ztráty |
| Z | Altmanovo Z-skóre |
| ZÁS | zásoby |
| Z_t | Tafflerův model |

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;


- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);

- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;

- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. 05. 2018



.....
Michelle Kratochvílová

Seznam příloh

- | | |
|---------------|--|
| Příloha č.1 | Výkaz zisku a ztráty |
| Příloha č. 2 | Du Pontův rozklad ROE |
| Příloha č. 3 | Vývoj vybraných položek OA za sledovaná období |
| Příloha č. 4 | Podíl DM a OA na celkových aktivech podniku |
| Příloha č. 5 | Tabulky obsahující hodnoty potřebné k výpočtu poměrových ukazatelů |
| Příloha č. 6 | Spider analýza 2015 |
| Příloha č. 7 | Pyramidový rozklad ROE 2014/2015 |
| Příloha č. 8 | Pyramidový rozklad ROE 2015/2016 |
| Příloha č. 9 | Rozvaha firmy XY za rok 2015 |
| Příloha č. 10 | Výkaz zisku ztráty firmy XY za rok 2015 |
| Příloha č. 11 | Rozvaha firmy XY za rok 2016 |
| Příloha č. 12 | Výkaz zisku ztráty firmy XY za rok 2016 |